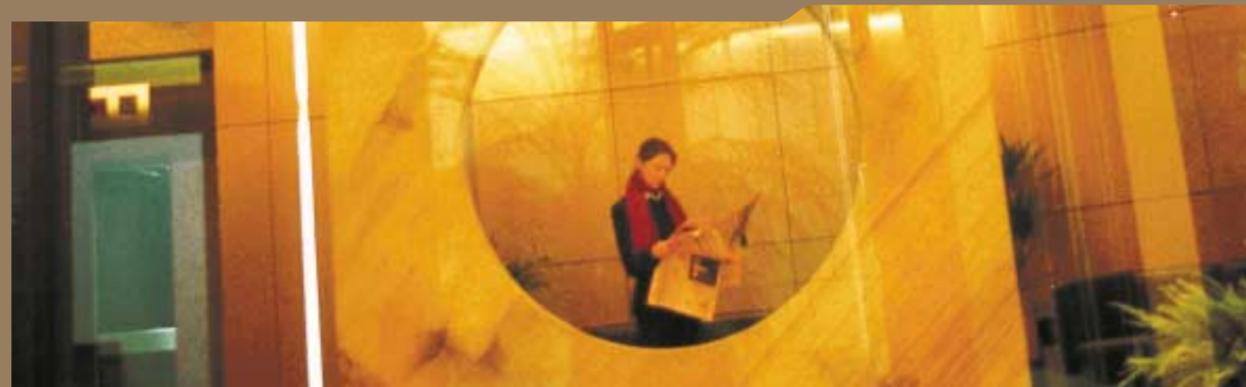




la banque du développement durable



SOMMAIRE

LE GROUPE	
_ Profil financier	2_3
_ Message des présidents	4_7
_ Historique du groupe	8_11
_ Le gouvernement d'entreprise	12_27
_ La gestion des risques	28_39
_ L'action et les actionnaires	40_51
_ Les résultats financiers	52_65
_ Un groupe à visage multiple	66_73
LES MÉTIERS	
_ Services financiers au service public	74_101
_ Services financiers de proximité	102_111
_ Gestion d'actifs financiers	112_121
_ Trésorerie et marchés financiers	122_127
_ Dexia dans le monde	128_132



Dexia, la banque du développement durable

La nature même des activités de Dexia, les racines et les valeurs auxquelles le groupe marque son attachement, lui confèrent sa signature distinctive dans l'univers des entreprises financières en tant que « banque du développement durable ».

Les activités de Dexia se déclinent au travers des thèmes de la gestion du cadre de vie, du bien-être des populations et de la gestion de l'épargne, qui sont porteurs d'avenir et enrachent le groupe dans des valeurs de long terme et d'intérêt général. Cet engagement constitue pour Dexia une dimension essentielle dans sa démarche de création de valeur et représente un objectif omniprésent dans les relations qu'il développe avec ses actionnaires, ses clients et ses collaborateurs.

Dexia multiplie les initiatives socialement responsables.

■ En 2004, Dexia a adopté une « Charte de déontologie concernant les relations avec les fournisseurs ».

■ Dans le domaine de la gestion d'Investissements Socialement Responsables, Dexia conforte sa position de leader européen.

■ En matière de financement de grands projets, Dexia a mis en œuvre les Equator Principles. Dexia a adhéré en 2003 à ces nouvelles règles élaborées, sous l'égide de la Banque mondiale, par un groupe de banques internationales.

■ Depuis décembre 2002, Dexia est signataire du Pacte mondial des Nations unies.

■ Fin 2004, le magazine *Infrastructure Journal* a décerné à Dexia le prix « Banque des énergies renouvelables de l'année 2004 ».

■ Dexia s'attache à promouvoir les bonnes pratiques et à informer sur les enjeux du développement durable. En images sur www.dexia.com, le nouvel espace *Dexia TV*, lancé en 2004, présente les grands sujets du développement durable ainsi que les initiatives prises dans ce domaine.

Les quatre métiers de Dexia

Les services financiers au secteur public, les financements de projets et le rehaussement de crédit

Dexia mérite largement sa renommée de leader du financement du secteur public local. Le groupe dispose de succursales et filiales dans les principaux pays industrialisés du monde. La taille considérable du marché, la qualité des emprunteurs et les besoins importants en matière d'infrastructures publiques offrent à Dexia de larges opportunités pour exercer des activités à haute valeur ajoutée.

La taille et l'innovation sont les clés de la réussite dans ce métier, qui contribue à environ la moitié des bénéfices du groupe.

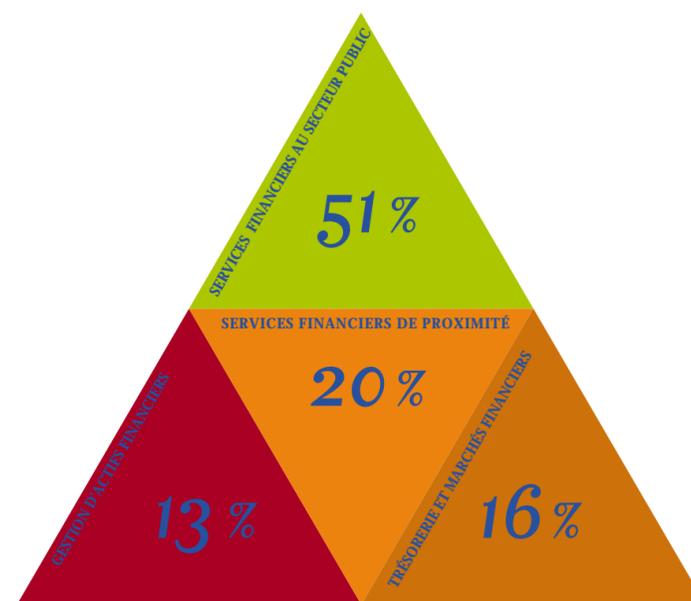
Les services financiers aux particuliers

En Belgique, Dexia Banque est l'un des trois principaux acteurs dans le domaine de la banque de proximité. Elle offre une gamme complète de services bancaires et d'assurance à sa clientèle de ménages, de professionnels et de petites et moyennes entreprises.

Au Luxembourg, Dexia BIL occupe une position similaire parmi les banques de détail. Au fil des ans, une activité de banque privée a été développée et étendue au-delà des frontières belges et luxembourgeoises.

Ce métier est exercé par différentes entités et partenariats dans plusieurs pays européens comme la Slovaquie, la Suisse, l'Espagne et la France.

NB - Le segment de banque privée fait partie de ce métier depuis le 1^{er} janvier 2005, tandis que l'activité d'assurance a été transférée vers le métier « gestion d'actifs financiers et assurances » (voir ci-contre).



Contribution des métiers au résultat net sous-jacent.

La gestion d'actifs financiers et les assurances

Depuis sa création, Dexia a capitalisé sur le savoir-faire et le réseau de distribution de Dexia BIL au Luxembourg dans certains secteurs spécialisés comme la gestion d'actifs et l'administration de fonds.

L'acquisition d'Artesia BC en 2001 a apporté des compétences et des activités supplémentaires, notamment dans la gestion d'actifs et les services d'assurance, qui sont maintenant réunis dans ce métier en vue de proposer des produits performants et innovants.

Ces produits sont distribués par le biais des canaux de distribution de Dexia et également proposés à des clients institutionnels et à des canaux tiers.

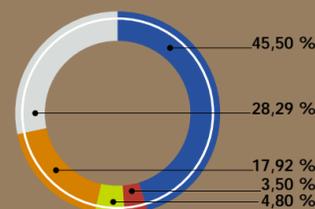
La trésorerie et les marchés financiers

Les activités commerciales de Dexia impliquent une présence très active sur les marchés des capitaux, qu'il s'agisse du refinancement, de la gestion du bilan du groupe ou encore du développement de solutions et produits sophistiqués destinés aux clients des divers métiers.

Cette activité est à la fois une entité de support indispensable pour l'ensemble du groupe et un centre de profit important, qui applique la politique de risque prudente du groupe et génère une rentabilité substantielle.

COMPOSITION DU CAPITAL

_ Nombre total d'actions au 31/12/2004 : 1 145 261 366



■ Actionnaires détenant plus de 5 % du capital : Arcofin (15,70 %), Holding Communal (15,50 %), Groupe Caisse des Dépôts (7,91 %), et Ethias (6,40 %).

■ Collaborateurs du groupe Dexia

■ Actionnaires non identifiés ⁽¹⁾

■ Actionnaires institutionnels identifiés : Belgique (3,85 %), France (9,35 %) et autres pays (15,09 %).

■ Autocontrôle

(1) Y compris actionnaires individuels.

Le *Rapport annuel 2004* de Dexia est une publication de la direction de la Communication externe du groupe. Il est réalisé en collaboration avec les services Communication de Dexia Banque Belgique, Dexia Crédit Local et Dexia Banque Internationale à Luxembourg.

Ce document est également disponible en néerlandais, anglais et allemand. Il peut être obtenu sur simple demande au siège de Dexia à Bruxelles ou à Paris.



Dexia a confié à Ian Teh, reporter photographe à l'agence VU¹, l'illustration de son *Rapport annuel 2004*. Il a réalisé son reportage dans plusieurs implantations du groupe, à Paris, Bruxelles, Luxembourg et Rome. Ces photos sont le reflet du groupe à travers la vie quotidienne de ses collaborateurs sur leurs lieux de travail. Merci à ceux qui figurent tout au long de ces pages.

www.dexia.com

Dexia SA

Square de Meeûs 1
B-1000 Bruxelles
Numéro de compte : 068-2113620-17
RPM Bruxelles TVA BE 0458.548.296

À Paris
7 à 11, quai André Citroën
F-75015 Paris

Crédits photos

Ian Teh - agence VU¹, Michel Labelle, David Carr, Stefan Martens, Roel Ruttens, Grégoire Korganow - Rapho, DR

Conception, création et réalisation

L'Agence Synelog

Impression

Snoeck-Ducaju & Zoon, Gand, Belgique

Le *Rapport annuel 2004* de Dexia est imprimé sur *Zanders Megamat*, papier sans chlore, et avec le système d'impression BASF, utilisant des encres respectant l'environnement.



Le groupe Dexia est né en 1996 de l'alliance de deux acteurs de premier plan dans le domaine du financement des pouvoirs publics locaux en Europe : le Crédit Local de France et le Crédit Communal de Belgique. Ces deux institutions, ainsi que la Banque Internationale à Luxembourg (BIL), ont été unifiées en 1999 en une seule société cotée sous le nom de Dexia. Il s'agissait d'une des toutes premières fusions transfrontalières dans le secteur bancaire européen. Aujourd'hui, Dexia se classe parmi les quinze plus grands établissements financiers de la zone euro.

Une banque européenne à vocation internationale

Au service de deux marchés _ Dexia s'adresse à deux marchés principaux : d'une part, les institutions publiques locales et, d'autre part, les particuliers et les professionnels. Sur le premier marché, Dexia occupe une position de leader au niveau mondial et, sur le deuxième, son champ d'action est régional.

Le financement du secteur public local _ Depuis l'acquisition en 2000 de Financial Security Assurance (FSA) aux États-Unis, Dexia est le premier acteur mondial sur le marché du financement du secteur public local. Le haut niveau de savoir-faire, et en particulier l'innovation permanente, l'horizon à long terme et le faible profil de risque de cette activité confèrent à Dexia une rentabilité et une visibilité de premier plan dans l'industrie bancaire.

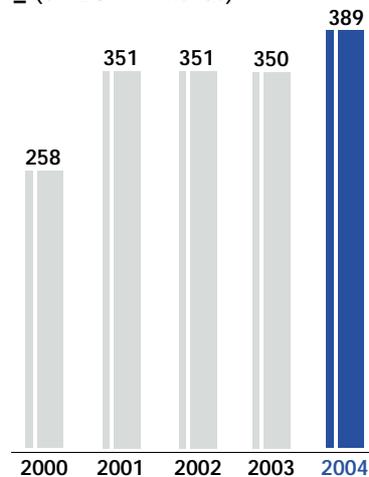
La clientèle des particuliers _ Dexia est non seulement la banque des pouvoirs locaux, mais aussi une banque de détail de premier plan en Belgique et au Luxembourg, qui assure les services bancaires de plusieurs millions de clients et répond à leurs besoins de services financiers. Sa présence commerciale s'est étendue à la suite de l'acquisition d'Artesia Banking Corporation en 2001. En outre, au fil des ans, Dexia a développé, principalement à partir de sa base luxembourgeoise, des services de banque privée pour les clients aisés dans différents pays européens.

Culture de risque, savoir-faire et performance des produits _ Le succès de Dexia n'est pas seulement dû à son réseau de distribution réputé pour son savoir-faire, mais aussi à sa capacité de concevoir des produits efficaces et de développer des solutions novatrices répondant aux besoins financiers des clients. Ceci est particulièrement perceptible pour le financement des collectivités locales, la gestion de placements, les solutions de crédit, les services d'assurance et les activités sur les marchés des capitaux. Dans ces secteurs spécialisés, le groupe a attiré et déployé les meilleurs talents professionnels et suit les normes les plus strictes en termes de souscription d'affaires, de contrôle des risques, de discipline opérationnelle et de performance des produits. Dexia a l'une des meilleures notations du secteur bancaire et bénéficie, pour son refinancement à long terme, de la notation AAA des émissions de ses deux principales filiales.

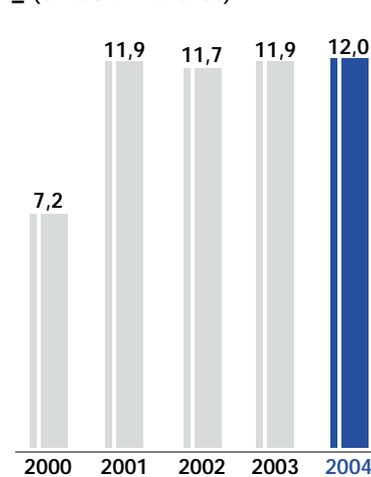
Une organisation efficace _ L'organisation de Dexia est une combinaison unique d'entités opérationnelles décentralisées et de gestion centrale très stricte des fonctions stratégiques, telles que la fonction financière, l'audit et la déontologie, les ressources humaines, la communication et les relations avec les investisseurs. L'administrateur délégué et les six autres membres du comité de direction pilotent le groupe. Quatre membres dirigent leur ligne de métier respective et deux assurent, d'une part, la supervision centrale des fonctions financières et, d'autre part, celle de la gestion des opérations et de la technologie.

Profil financier

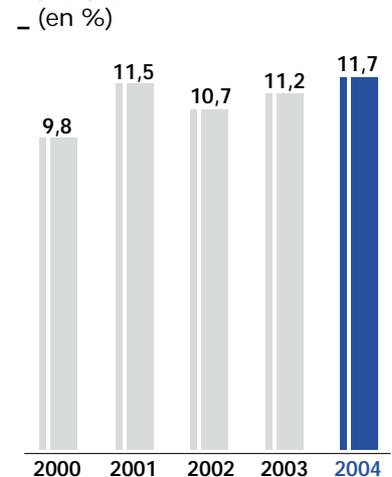
TOTAL DE BILAN
_ (en EUR milliards)



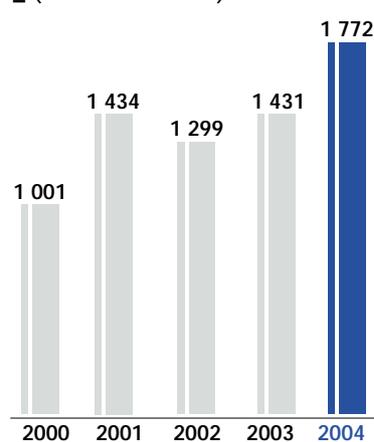
FONDS PROPRES PRUDENTIELS
_ (en EUR milliards)



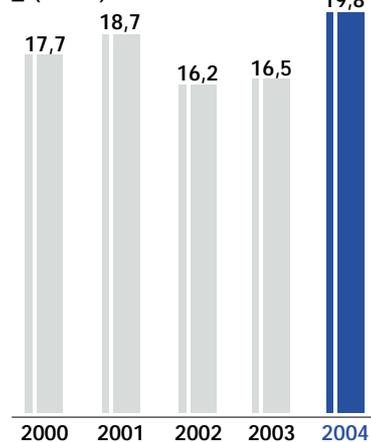
RATIO DES FONDS PROPRES TOTAUX
_ (en %)



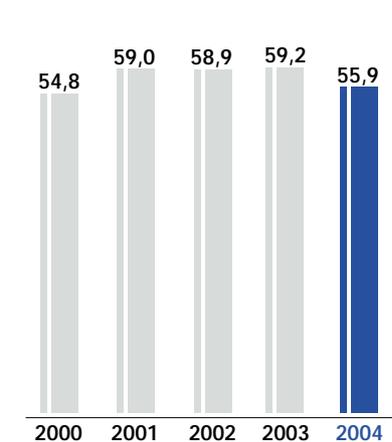
RÉSULTAT NET (PART DU GROUPE)
_ (en EUR millions)



RENDEMENT DES FONDS PROPRES (ROE)
_ (en %)



COEFFICIENT D'EXPLOITATION
_ (en %)



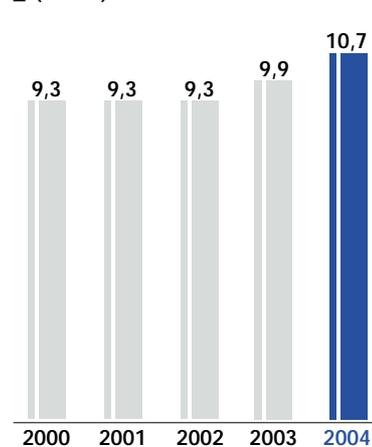
24 019

collaborateurs⁽¹⁾, dont :
 15 309 en Belgique,
 2 338 en France,
 2 984 au Luxembourg,
 3 388 à l'international.



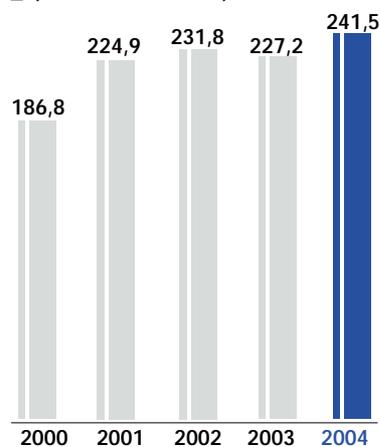
RATIO DES FONDS PROPRES DURS (TIER 1)

_ (en %)



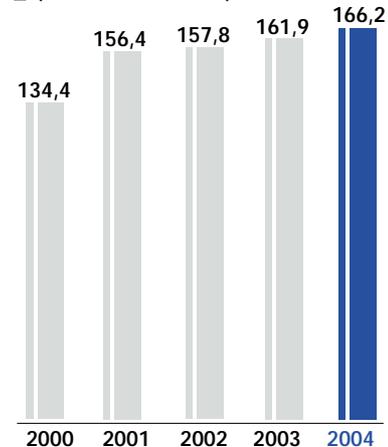
ENCOURS TOTAL DES DÉPÔTS ET DES TITRES^{(2) (3)}

_ (en EUR milliards)



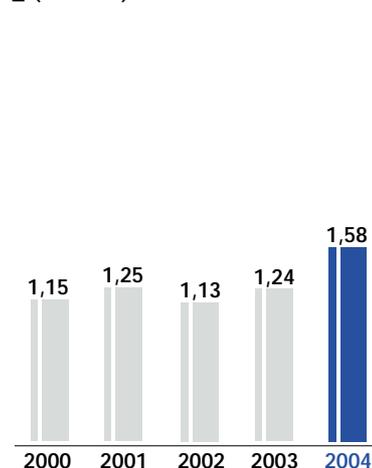
ENCOURS DES CRÉDITS À LA CLIENTÈLE⁽²⁾

_ (en EUR milliards)



BÉNÉFICE NET PAR ACTION

_ (en EUR)



NOTATIONS (LONG TERME)⁽¹⁾

	Dexia Banque	Dexia Crédit Local	Dexia BIL	Financial Security Assurance	Dexia Municipal Agency
Moody's	Aa2	Aa2	Aa2	Aaa	Aaa
Standard & Poor's	AA	AA	AA	AAA	AAA
Fitch	AA+	AA+	AA+	AAA	AAA

Dexia fait partie des institutions financières les mieux notées du monde, les principales entités du groupe bénéficiant des notations AA ou AAA.

(1) Au 31 décembre 2004.

(2) Encours au bilan.

(3) Dettes envers la clientèle et dettes représentées par un titre.

Message des présidents



FRANÇOIS NARMON,
président du conseil
d'administration

Le rebond économique amorcé en 2003 a poursuivi sur sa lancée en 2004. L'économie mondiale a en effet connu, en 2004, sa plus forte croissance depuis trente ans, ce qui a permis à la plupart des entreprises, et des entreprises financières en particulier, d'enregistrer d'excellents résultats. Ce mouvement a été puissamment soutenu par les deux moteurs de la croissance mondiale que sont les États-Unis et la Chine, et permet d'aborder une année 2005 dans un climat de confiance relative.

Parmi les événements internationaux importants de l'année 2004, on notera également l'élargissement de l'Union européenne à 25 pays et l'entrée dans cette Union, depuis le 1^{er} mai 2004, de dix nouveaux membres, ce qui place l'Europe devant de nouveaux défis et démontre son dynamisme.

Face à la croissance accélérée de l'économie mondiale, il faut être prudent : l'évolution des cours du pétrole et du dollar constitueront sans aucun doute les deux variables d'influence de la croissance mondiale en 2005.

Ceci ne doit pas nous faire oublier le séisme et le raz de marée du 26 décembre en Asie, qui ont entraîné tant de drames humains et qui ont suscité un formidable élan de solidarité mondial auquel Dexia s'est associé bien naturellement en faisant un don de EUR 200 000, s'ajoutant aux contributions personnelles de nombreux salariés de l'entreprise.

L'année 2004 a été une excellente année boursière pour Dexia, puisque l'action a progressé de plus de 24 %, affichant une progression supérieure à celle de la plupart des indices boursiers européens. Depuis la création du groupe Dexia en 1996, la performance de l'action s'établit en moyenne à 13,2 % de hausse par an.

Les excellents résultats permettent à Dexia de financer le développement de ses activités et de rémunérer ses actionnaires de manière très satisfaisante, grâce à un dividende

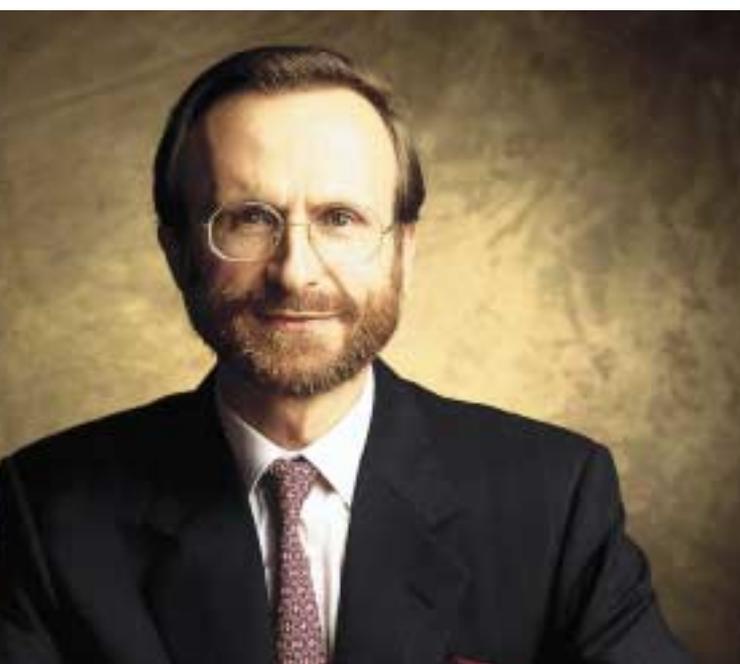
élevé. Dexia est aujourd'hui non seulement un groupe bancaire de premier plan en Belgique, en France et au Luxembourg, un acteur reconnu en Europe dans la gestion d'actifs, mais aussi le leader mondial des services financiers au secteur public local.

Le conseil d'administration de Dexia s'est réuni sept fois en 2004. Le taux d'assiduité aux réunions du conseil d'administration a été de 81,7 %. Le conseil a examiné les orientations stratégiques du groupe et son évolution, à la lumière de son environnement économique et financier. Dans ce cadre, il a notamment été amené à examiner le projet de rapprochement avec Sanpaolo IMI. Sur proposition du comité stratégique, il a décidé de ne pas poursuivre l'étude de ce projet. Le conseil d'administration s'est également penché sur le suivi du dossier Dexia Bank Nederland, le développement du premier métier au Japon et au Mexique, et la cession de Kempen & Co.

Le conseil d'administration a, pour la troisième fois, procédé à une autoévaluation de son fonctionnement dans le courant de l'année 2004. Dans l'ensemble, le taux de satisfaction peut être considéré comme très satisfaisant, puisqu'il atteint 87 % (contre 82 % l'an passé). Une réflexion a également été engagée au sein du conseil d'administration à l'occasion de l'entrée en vigueur du Code belge de gouvernement d'entreprise. Cette réflexion se poursuivra en 2005 et aboutira notamment à la publication d'une Charte de bonne gouvernance du groupe Dexia d'ici fin 2005.

Dexia est un groupe bancaire solide qui peut envisager sereinement l'avenir, grâce à la poursuite de son développement. Dexia est un groupe financier rentable, créateur de valeur. Le conseil d'administration proposera aux actionnaires réunis en assemblée générale, le 11 mai 2005, la distribution d'un dividende, en augmentation de 17 % par rapport à 2004, à EUR 0,62 par action.

Message des présidents



PIERRE RICHARD,
administrateur délégué,
président du comité de direction

Notre environnement économique en 2004 a connu de sensibles contrastes par rapport à 2003 : la croissance du PIB a repris aux États-Unis, alors que cet indicateur est resté généralement modeste en Europe. Les taux d'intérêt ont évolué de manière différente entre ces deux régions du monde. La parité euro/dollar a continué à mettre sous pression les exportations européennes. En dépit des turbulences récentes du prix du pétrole, l'économie mondiale a progressé par à-coups.

Dans ce contexte, Dexia s'est appliqué à délivrer de très bonnes performances, tant en termes d'activité que de résultats.

Notre groupe a réalisé d'excellents résultats en 2004, et j'en félicite toutes les équipes de Dexia qui ont contribué avec efficacité à cette performance.

Le résultat net part du groupe a crû de 23,8 %, pour s'établir à EUR 1 772 millions. Cette évolution favorable se retrouve dans tous nos métiers, dont chacun a réalisé une excellente année. Je félicite l'ensemble des équipes de Dexia de par le monde de leur dynamisme et de leur contribution à ces bons résultats.

Deux facteurs principaux expliquent ces performances : tout d'abord, l'évolution positive de nos revenus, qui sont la source structurelle de la création de valeur. Ils augmentent de 5,6 % à périmètre comparable et hors revenus non récurrents, et même de 6,1 % à taux de change constant. En second lieu, nous avons poursuivi la maîtrise de nos frais généraux, qui se sont inscrits en baisse de 1,4 %, à EUR 3 012 millions. Le résultat brut d'exploitation, à EUR 2 380 millions, a ainsi fortement progressé. Ceci conduit à une amélioration notable de notre coefficient d'exploitation, qui est passé de 59,2 % en 2003 à 55,9 % en 2004.

Nos principaux ratios financiers placent Dexia dans le peloton de tête des banques européennes : notre ROE (rendement des fonds propres) est passé de 16,5 % en 2003 à 19,8 % en 2004. Notre bénéfice net par action est passé de EUR 1,24 en 2003 à EUR 1,58 en 2004, soit une augmentation de 28,1 %, ce qui est presque le triple de notre objectif de croissance annuelle moyenne. Malgré les rachats

d'actions à hauteur d'environ EUR 700 millions opérés cette année, notre ratio des fonds propres durs (Tier 1) est toujours très élevé, à 10,7 %.

Ainsi, notre modèle de développement a été gagnant depuis la création de Dexia en 1996 et nous le poursuivrons. Dexia se caractérise par une forte capacité de génération de *cash-flows*, année après année, ce qui est un atout fondamental qui lui permet d'assurer un retour très élevé aux actionnaires, grâce à une politique récurrente de versement de dividendes élevés. Le dividende par action a plus que doublé sur la période 1997-2004.

Notre plan d'action pluriannuel 2005-2007 s'appuie sur les quatre objectifs principaux qui fondent le modèle de Dexia depuis sa création.

■ *Affirmer notre position de groupe bancaire européen à vocation internationale.* Dexia est en effet un groupe très international, implanté dans 22 pays. Si ses résultats actuels proviennent essentiellement de la Belgique, de la France, du Luxembourg et de l'Amérique du Nord, son développement géographique incessant lui offre d'importants leviers de croissance pour l'avenir. Notre premier métier, le financement des institutions publiques locales, est en expansion géographique rapide : nous sommes déjà présents dans la quasi-totalité des pays de l'Union européenne. À cela s'ajoutent les pays de l'accession, comme la Pologne, ainsi que la Suisse, puis le Canada et le Mexique, qui complètent notre important pôle « Amérique du Nord », et enfin le Japon. Nous bénéficions incontestablement du processus de décentralisation qui touche la plupart des pays développés et donne plus de responsabilités aux pouvoirs locaux, élargissant ainsi notre champ d'intervention.

S'agissant de notre deuxième marché, la clientèle des particuliers, qui inclut la banque privée, nous avons clairement renforcé notre position, et notre légitimité est désormais bien acquise grâce à la réussite de l'intégration d'Artesia BC en Belgique. Aussi pouvons-nous désormais explorer toute opportunité de développement de nos activités qui permettrait d'élargir notre base de clientèle.

■ *Accélérer notre développement, en continuant d'innover tous azimuts pour nos clients.* C'est là, à mes yeux, la clé du

succès de Dexia : poursuivre plus activement que jamais une politique d'innovation dans la création de produits et services, grâce à notre expertise reconnue dans nos différents métiers qui permet de proposer aux clients des offres très concurrentielles dans un monde très compétitif.

■ *Créer de la valeur, grâce à une politique de croissance organique ambitieuse dans tous les métiers, et n'accepter que des investissements dégagant durablement une rentabilité suffisante.* À moyen terme, c'est-à-dire à l'horizon 2007, le groupe s'est fixé quatre objectifs : une croissance moyenne annuelle du bénéfice net par action supérieure à 10 % ; une croissance du dividende par action d'au moins 10 % par an ; la poursuite de la baisse du coefficient d'exploitation, pour atteindre 52,7 % en 2007, grâce à une maîtrise de l'évolution des frais d'exploitation contenue en dessous de l'inflation ; un niveau de rentabilité des fonds propres de 16,5 % en 2007 en normes IFRS.

■ *S'appuyer sur un socle de valeurs en phase avec les enjeux de notre société.* Attentifs aux évolutions de fond de nos sociétés, nous avons fait du développement durable et des valeurs éthiques, à la fois, la signature de Dexia et la pierre de touche de l'ensemble de notre stratégie. Ainsi, la signature de « Dexia, la banque du développement durable » se décline tant en interne, avec une mobilisation de l'ensemble des équipes et le développement du social au sein de l'entreprise, qu'en direction de nos clients, qui attachent aujourd'hui de plus en plus d'importance aux valeurs éthiques et notamment au développement durable.

Le dynamisme manifesté par nos métiers commerciaux est un gage de poursuite de la croissance de nos revenus, malgré une pression concurrentielle accrue. Concernant les frais généraux, l'effort de maîtrise des coûts et de recherche de synergies au sein du groupe sera poursuivi.

S'il est toujours délicat de prédire la teneur de l'année 2005, nous pouvons d'ores et déjà souligner combien la solidité de nos fondamentaux et le savoir-faire de nos collaborateurs sont des gages de réussite. Nous sommes donc pleinement confiants dans les capacités de nos équipes à poursuivre sur la voie du dynamisme et de la croissance que Dexia a tracée depuis sa création.

Dexia, de sa création à nos jours

1996-1997

l'alliance

Le Crédit Communal de Belgique, première banque du secteur public belge et seconde banque généraliste en Belgique, et le Crédit Local de France, établissement de référence du financement des collectivités locales françaises, opèrent une fusion économique qui donne naissance à Dexia, groupe bancaire européen. La Banque Internationale à Luxembourg, filiale du Crédit Communal de Belgique, enrichit ce rapprochement. Il s'agit de la première fusion transfrontalière européenne qui s'inscrit dans la perspective de l'Union monétaire européenne et de l'avènement de l'euro.

Les deux sociétés opérationnelles : Crédit Local de France et Crédit Communal de Belgique sont placées sous le contrôle conjoint de deux nouvelles sociétés holdings, Dexia Belgium et Dexia France. Chacune d'entre elles détient 50 % du capital des entités opérationnelles.

Le 19 novembre 1996, le titre Dexia Belgium fait son entrée à la Bourse de Bruxelles (BEL20), tandis que le titre Dexia France se substitue au titre Crédit Local de France, déjà coté à la Bourse de Paris (CAC 40).

Dexia met en place son organisation opérationnelle. Le comité consortial, composé de quatre membres, constitue le noyau du pilotage intégré de Dexia et le comité exécutif groupe est en charge de la gestion opérationnelle des entités.

Le Holding Communal, regroupant les communes et provinces belges et détenant 65,5 % du capital de Dexia Belgium, met en vente 15,5 % des actions qu'il détient. À l'issue de cette opération, qui remporte un grand succès, le capital de Dexia Belgium est détenu à hauteur de 50 % (moins une action) par des investisseurs tant privés qu'institutionnels belges et étrangers.

Dexia prend une participation de 40 % dans le capital de la banque italienne Crediop, première banque privée spécialisée dans le financement des collectivités locales italiennes.

1998

le lancement du développement international

Dexia intensifie son développement à l'international. En Italie, Dexia porte à hauteur de 60 % sa participation dans le capital de Dexia Crediop. Sa position de numéro un autant en France qu'en Belgique sur le marché du financement du secteur public, ainsi que cette nouvelle acquisition en Europe du Sud permettent à Dexia de conforter sa position de leader européen.

L'action du comité d'entreprise européen s'étend désormais à l'ensemble du groupe et à ses 13 500 collaborateurs. Il joue un rôle d'information et de consultation relativement aux questions économiques, financières et sociales à caractère transnational, telles que l'emploi, l'évolution des métiers, les acquisitions du groupe ou les fusions.

1999

l'unification

Fin 1999, le groupe unifie ses structures en fusionnant ses deux holdings de tête en une seule compagnie : Dexia. Celle-ci contrôle dorénavant les deux sociétés opérationnelles, à l'origine de sa création, Crédit Communal de Belgique et Dexia Crédit Local, et, au travers d'elles, la Banque Internationale à Luxembourg. La nouvelle composition du conseil d'administration reflète le caractère européen du groupe. Un comité exécutif composé de six membres est chargé de la direction opérationnelle du groupe.

À partir de novembre 1999, le titre Dexia est coté à Bruxelles (BEL20) et Paris (CAC 40) et entre à la Bourse de Luxembourg.

Le groupe engage des développements importants dans le secteur de l'assurance. En France, il prend une participation majoritaire dans Sofaxis, société spécialisée dans l'assurance statutaire des fonctionnaires territoriaux et hospitaliers ; en Belgique, il acquiert Elvia Assurances et en Allemagne le courtier Rekord.

En créant Dexia Asset Management, le groupe se dote d'une filiale performante, exclusivement dédiée à la gestion d'actifs pour la clientèle privée et institutionnelle.



2000 leader mondial des services financiers au secteur public

Pour Dexia, l'année 2000 correspond à l'acquisition, aux États-Unis, de la compagnie d'assurances Financial Security Assurance (FSA), l'un des leaders du rehaussement de crédit des obligations municipales. Grâce à cette nouvelle acquisition, Dexia atteint l'objectif fixé dès sa création et devient le leader mondial sur le marché des services financiers au secteur public.

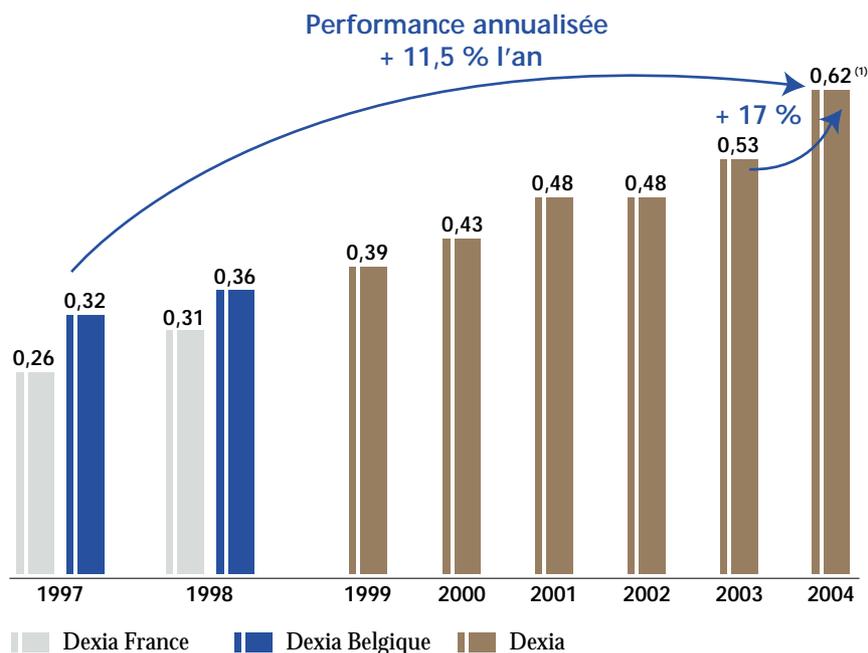
Dexia opère à présent dans la quasi-totalité des pays de l'Union européenne. En Espagne, Dexia s'allie avec Banco Sabadell, quatrième groupe bancaire privé espagnol, pour créer une filiale commune dédiée au financement du secteur public local : Dexia Sabadell Banco Local. Conjointement avec son partenaire autrichien Kommunalkredit Austria, Dexia entre dans le capital de Prvá komunálna banka (PKB), la banque spécialisée dans le financement du secteur public en Slovaquie.

Aux Pays-Bas, Dexia acquiert la banque Labouchere, dont l'activité est centrée sur la gestion patrimoniale, notamment via Internet.

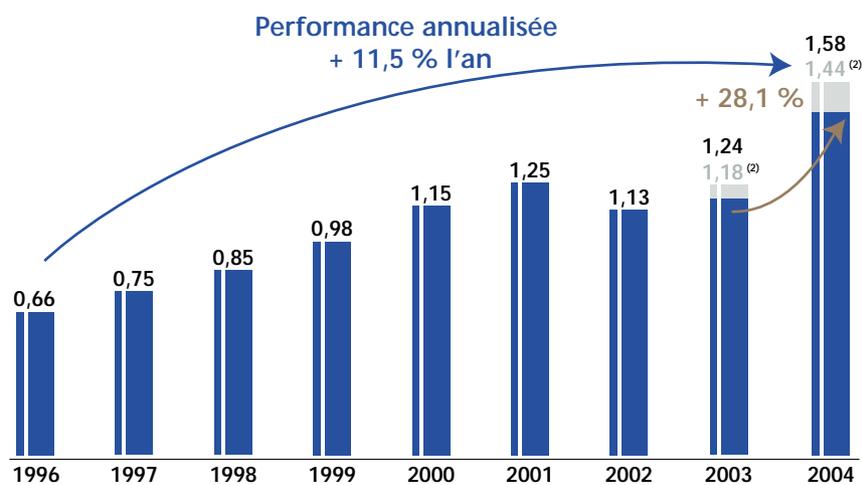
Pour la première fois, Dexia propose à l'ensemble des collaborateurs de souscrire à une augmentation de capital réservée. L'opération remporte un vif succès : près de 65 % des collaborateurs participent à l'opération. À la fin de l'année 2000, ils détiennent 1,5 % du capital de Dexia.

DIVIDENDE BRUT PAR ACTION

_ (en EUR)

**BÉNÉFICE PAR ACTION**

_ (en EUR)



(1) Dividende proposé.

(2) Hors éléments non récurrents.

2001

numéro deux en Belgique

En Belgique, Dexia acquiert Artesia Banking Corporation. Ce groupe bancaire, qui exerce des activités de banque de détail (BACOB), d'assurance (AP Assurances) et de gestion d'actifs (Cordius), est également un intervenant auprès du secteur non marchand belge. Grâce à cette acquisition, Dexia devient le numéro deux de la bancassurance en Belgique.

Dans le domaine des services financiers au secteur public, Dexia poursuit son développement international. Le groupe porte sa participation de 60 à 70 % dans le capital de Dexia Crediop. Dexia prend également le contrôle d'Otzar Hashilton Hamekomi, une banque israélienne spécialisée dans le financement des collectivités locales.

Le métier de la gestion d'actifs financiers continue à se développer : Dexia fusionne Cordius et Dexia Asset Management. Il procède également à des acquisitions au Luxembourg, en France, au Royaume-Uni, en Espagne et aux Pays-Bas.

2002

Dexia, la banque du développement durable

Dexia adopte une nouvelle signature institutionnelle « Dexia, la banque du développement durable ». Cet engagement constitue pour Dexia une dimension essentielle dans sa démarche de création de valeur et représente un objectif omniprésent dans les relations qu'il développe avec ses collaborateurs, ses clients et ses actionnaires.

En Belgique, l'intégration d'Artesia BC se poursuit conformément aux objectifs fixés : le réseau d'agences largement implanté sur l'ensemble

du territoire belge opère sous la seule et même enseigne Dexia Banque.

En Espagne, Dexia crée, en partenariat avec Banco Popular Español, Iberagentes Popular Banca Privada.

En Australie, Dexia ouvre un bureau de représentation à Sydney afin de soutenir son développement dans la zone Asie-Pacifique.

2003 une nouvelle étape d'intégration

Dexia franchit une nouvelle étape dans son processus d'intégration en organisant ses activités autour de quatre grands métiers au service de deux grands marchés : d'une part, le marché des institutions publiques

locales et des entreprises parapubliques et privées qui lui sont liées et, d'autre part, le marché des particuliers, professionnels et petites entreprises.

Dexia s'engage et conforte son engagement pour le développement durable en adhérant aux Equator Principles. Élaborés par la Banque mondiale, ils prônent le respect de l'environnement et de l'équité sociale dans le cadre de grandes opérations de financement de projets structurants.

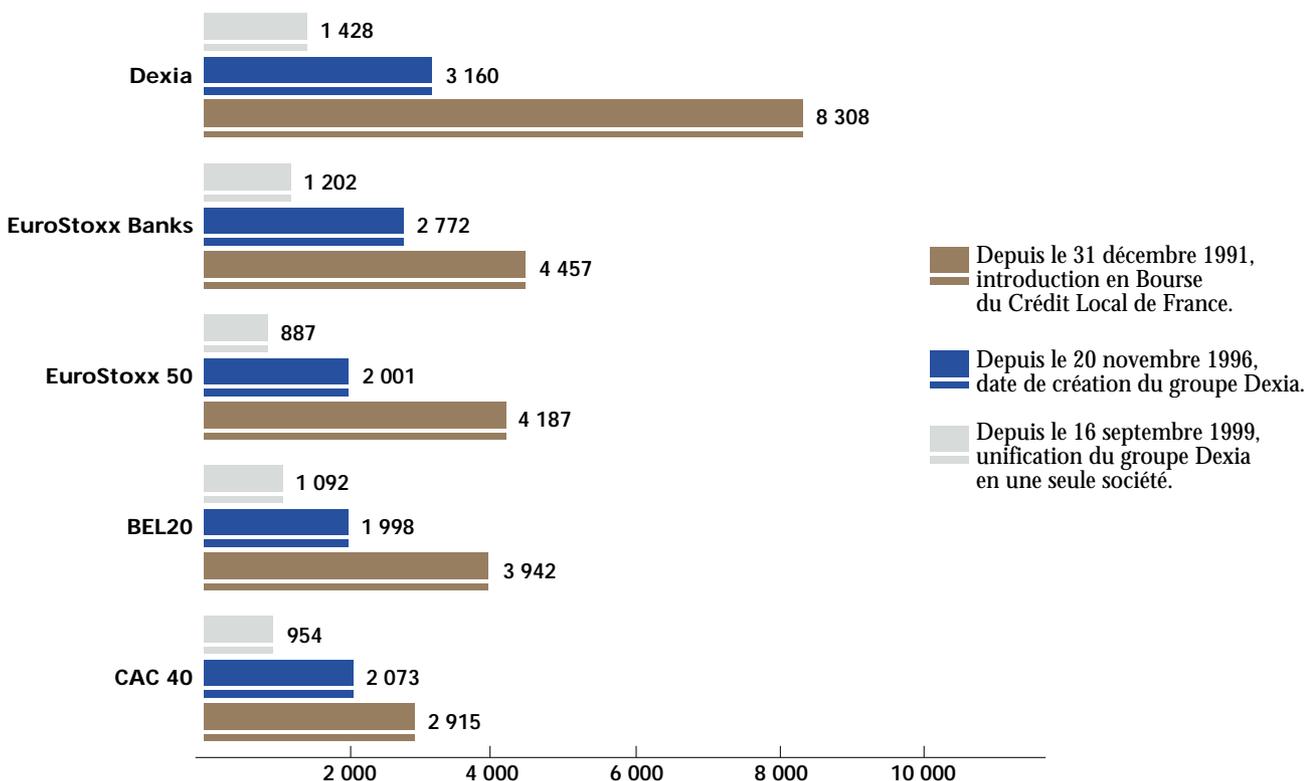
Sur le plan social, Dexia adopte une charte de principes de gestion sociale. Celle-ci traduit la volonté d'établir dans le groupe des principes de dialogue social, d'emploi et de mobilité.

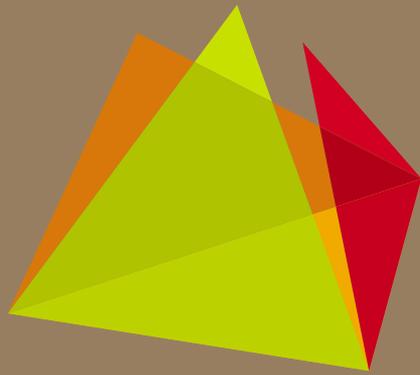
2004 une année de consolidation

Dans le domaine de l'assurance, Dexia entend renforcer sa position, notamment en Belgique. Il réunit dans une même entité, Dexia Insurance Services, ses onze compagnies d'assurances. Les quatre principales sont basées en Belgique, les autres opérant en Allemagne, en France, en Irlande, au Luxembourg et en Suisse.

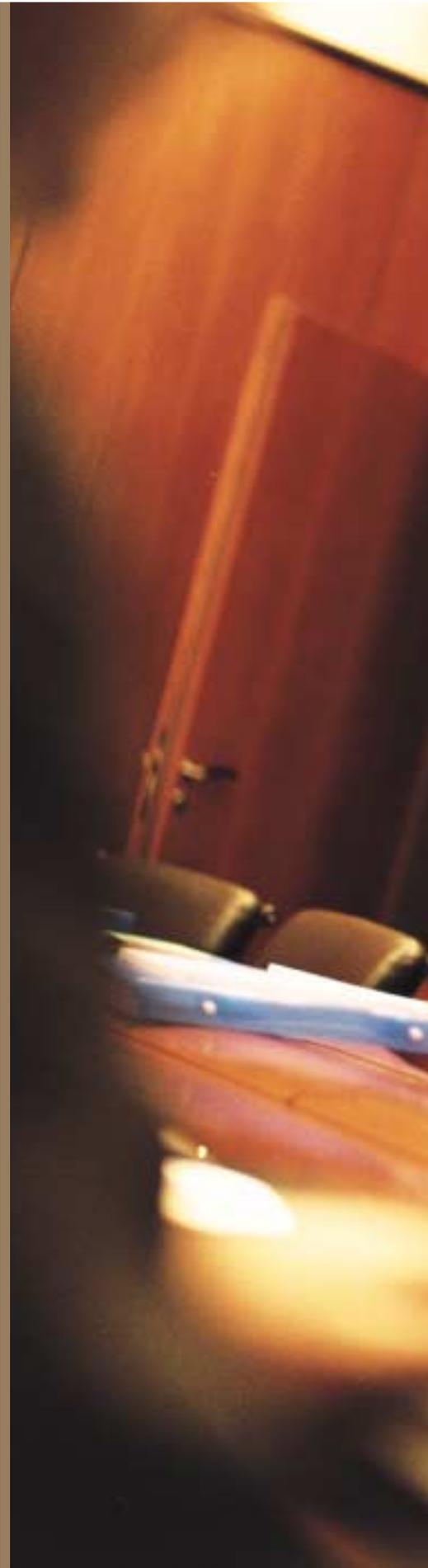
Dans le domaine des services financiers au secteur public, Dexia poursuit son programme de développement international. Le groupe annonce l'ouverture de quatre nouvelles implantations en Pologne, au Japon, au Mexique et au Canada. Ces pays représentent un fort potentiel de développement pour Dexia.

VALEUR AU 18 MARS 2005 DE 1 000 EUROS INVESTIS AUX TROIS DATES HISTORIQUES DU GROUPE DEXIA _ (en EUR)





Le gouvernement d'entreprise





Un nouveau code de gouvernement d'entreprise

En décembre 2003, la Commission bancaire, financière et des assurances, la Fédération des entreprises de Belgique et Euronext Bruxelles ont mis en place une commission corporate governance (gouvernement d'entreprise) afin d'élaborer un code belge de référence dans ce domaine. Après une consultation publique, cette commission a publié le 9 décembre 2004 la version définitive du Code belge de gouvernance d'entreprise (« le Code »).

Le Code remplace les recommandations formulées en la matière par la Commission bancaire, financière et des assurances, la Fédération des entreprises de Belgique et Euronext Bruxelles. Il est entré en vigueur le 1^{er} janvier 2005 pour les sociétés belges cotées. Dexia entend respecter les neuf principes établis en vertu du Code, qui forment le pilier de la gouvernance d'entreprise et qui feront l'objet d'un point d'information spécifique à l'ordre du jour de l'assemblée générale ordinaire du 11 mai 2005. Par ailleurs, Dexia publiera sur son site Internet, d'ici au 1^{er} janvier 2006 au plus tard, une charte « gouvernance d'entreprise ». Lors de sa réunion du 3 février 2005, le conseil d'administration de Dexia SA a décidé de constituer en son sein une commission « gouvernance d'entreprise », chargée de réfléchir à un certain nombre de thèmes dans ce domaine.

Le conseil d'administration de Dexia SA

Au 31 décembre 2004, le conseil d'administration est composé de dix-neuf membres. Celui-ci reflète l'identité européenne du groupe : cinq nationalités y sont représentées. Sa composition est également conforme au caractère franco-belge statutaire de Dexia SA. Il comporte, en effet, autant d'administrateurs belges que d'administrateurs français, chacune de ces deux nationalités représentant au moins un tiers du conseil.

Évolution de la composition du conseil d'administration au cours de l'exercice 2004

Les faits marquants intervenus au cours de l'exercice 2004, quant à la composition du conseil d'administration de Dexia SA, sont les suivants.

■ Le conseil d'administration du 4 mars 2004 a coopté madame Anne-Marie Idrac afin de remplacer provisoirement monsieur Paul-Louis Halley. Lors de l'assemblée générale de Dexia SA du 12 mai 2004, il a été procédé à la nomination définitive de madame Anne-Marie Idrac. Son mandat prendra fin à l'issue de l'assemblée générale ordinaire de Dexia SA de 2008.

■ Lors de la même assemblée générale ordinaire de Dexia SA du 12 mai 2004, il a été procédé à la nomination définitive de monsieur Jan Renders, qui avait déjà été coopté par le conseil

d'administration de Dexia SA le 11 septembre 2003. Son mandat prendra fin à l'issue de l'assemblée générale ordinaire de Dexia SA de 2008.

■ Lors de la même assemblée générale ordinaire de Dexia SA du 12 mai 2004, il a été procédé à la nomination définitive de monsieur Francis Mayer, qui avait déjà été coopté par le conseil d'administration de Dexia SA le 20 novembre 2003. Son mandat prendra fin à l'issue de l'assemblée générale ordinaire de Dexia SA de 2008.

■ Monsieur Didier Donfut a démissionné du conseil d'administration de Dexia SA le 16 novembre 2004. Le conseil d'administration a coopté monsieur Elio Di Rupo afin de remplacer provisoirement monsieur Donfut à partir du 16 novembre 2004. Il sera proposé à la prochaine assemblée générale ordinaire de Dexia SA du 11 mai 2005 de nommer monsieur Elio Di Rupo pour un nouveau mandat de quatre ans.

■ Monsieur Karel De Gucht a démissionné du conseil d'administration de Dexia SA le 29 novembre 2004. Le conseil d'administration a coopté monsieur Francis Vermeiren afin de remplacer provisoirement monsieur De Gucht, avec effet au 29 novembre 2004. Il sera proposé à la prochaine assemblée générale ordinaire de Dexia SA du 11 mai 2005 de nommer monsieur Francis Vermeiren pour un nouveau mandat de quatre ans.

Administrateurs indépendants

Afin d'assurer une grande crédibilité aux critères d'indépendance qu'il entend appliquer à ses membres, le conseil d'administration de Dexia SA a décidé, lors de sa réunion du 5 février 2004, d'appliquer des critères d'indépendance stricts, basés sur l'article 524 du Code belge des sociétés et sur les principes de gouvernance recommandés par le rapport Bouton, qui sert de référence en France.

Au 31 décembre 2004, le conseil d'administration de Dexia compte neuf administrateurs indépendants ⁽¹⁾.

Tous les critères d'indépendance applicables aux membres du conseil d'administration de Dexia et la liste des administrateurs indépendants sont détaillés dans le rapport annuel, « comptes et rapports », page 20.

Administrateurs non exécutifs

Un administrateur non exécutif est un administrateur qui n'assume aucune fonction de direction dans la société ou dans l'une de ses filiales. À l'exception de monsieur Pierre Richard, qui est également administrateur délégué et président du comité de direction de Dexia SA, les autres membres du conseil d'administration de Dexia SA sont tous administrateurs non exécutifs.

(1) Un de ces administrateurs indépendants, Thierry Breton, a remis sa démission en tant qu'administrateur de Dexia SA le 28 février 2005.

COMPOSITION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION ⁽¹⁾

Nom, âge, nationalité, comités, nombre d'actions Dexia	Fonction principale	Nom, âge, nationalité, comités, nombre d'actions Dexia	Fonction principale
François Narmon 70 ans, Belge Détient 7 060 actions Dexia Administrateur depuis 1996	■ Président du conseil ■ d'administration de Dexia SA ■	André Levy-Lang Administrateur indépendant 67 ans, Français Détient 38 000 actions Dexia Administrateur depuis 2000	■ ⁽³⁾ Professeur associé émérite ■ à l'université Paris-Dauphine
Pierre Richard 63 ans, Français Détient 49 210 actions Dexia Administrateur depuis 1996	■ Administrateur délégué ■ et président du comité de direction de Dexia SA	Francis Mayer 54 ans, Français Ne détient pas d'actions Dexia Administrateur depuis 2003	■ ⁽⁴⁾ Directeur général ■ ⁽⁴⁾ de la Caisse des Dépôts
Éric André 50 ans, Belge Détient 1 500 actions Dexia Administrateur depuis 2002	■ Échevin des Finances à Uccle (Belgique)	Roberto Mazzotta Administrateur indépendant 64 ans, Italien Ne détient pas d'actions Dexia Administrateur depuis 2001	Président de Banca Popolare di Milano
Gilles Benoist Administrateur indépendant 58 ans, Français Détient 300 actions Dexia Administrateur depuis 1999	■ Président du directoire de CNP Assurances	Jan Renders 55 ans, Belge Ne détient pas d'actions Dexia Administrateur depuis 2003	Président de l'ACW
Rik Branson 60 ans, Belge Ne détient pas d'actions Dexia Administrateur depuis 2001	■ Président du comité ■ de direction d'Arcofin	Gaston Schwertzer Administrateur indépendant 72 ans, Luxembourgeois Détient 33 660 actions Dexia Administrateur depuis 1999	Docteur en droit Administrateur de sociétés
Thierry Breton ⁽²⁾ Administrateur indépendant 50 ans, Français Ne détient pas d'actions Dexia Administrateur depuis 2000	Président-directeur général de France Télécom	Anne-Claire Taittinger Administrateur indépendant 55 ans, Française Détient 1 000 actions Dexia Administrateur depuis 2001	■ ⁽⁵⁾ Président du directoire ■ ⁽⁶⁾ du groupe Taittinger Directeur général de la Société du Louvre Groupe du Louvre
Guy Burton 56 ans, Belge Détient 2 000 actions Dexia Administrateur depuis 2001	Directeur général et président du comité de direction d'Ethias	Marc Tinant 50 ans, Belge Détient 100 actions Dexia Administrateur depuis 2001	■ Membre du comité de direction d'Arcofin
Elio Di Rupo 53 ans, Belge Ne détient pas d'actions Dexia Administrateur depuis 2004	Président du parti socialiste (Belgique)	Sir Brian Unwin Administrateur indépendant 69 ans, Britannique Ne détient pas d'actions Dexia Administrateur depuis 2000	■ Président de Assettrust Housing Limited
Anne-Marie Idrac Administrateur indépendant 53 ans, Française Ne détient pas d'actions Dexia Administrateur depuis 2004	Présidente-directrice générale de la RATP	Francis Vermeiren 68 ans, Belge Détient 1 700 actions Dexia Administrateur depuis 2004	■ ⁽⁷⁾ Bourgmestre de Zaventem ■ ⁽⁷⁾ (Belgique)
Denis Kessler Administrateur indépendant 52 ans, Français Détient 15 285 actions Dexia Administrateur depuis 1999	■ Président-directeur général ■ ⁽³⁾ du groupe SCOR	Observateur Frank Beke 58 ans, Belge Détient 1 400 actions Dexia Observateur depuis 2001	Bourgmestre de Gand (Belgique)

(1) Au 31 décembre 2004.

(2) Thierry Breton a remis sa démission en tant qu'administrateur de Dexia le 28 février 2005.

(3) Jusqu'au 11 janvier 2005.

(4) À partir du 11 janvier 2005.

(5) Depuis le 5 février 2004.

(6) Jusqu'au 6 mars 2004.

(7) Depuis le 11 janvier 2005.

- Comité stratégique
- Comité des rémunérations
- Comité des nominations
- Comité d'audit

Séparation des fonctions de président du conseil d'administration et d'administrateur délégué (CEO)

Les statuts de Dexia SA mentionnent explicitement la règle de séparation des fonctions de président du conseil d'administration et d'administrateur délégué (CEO). Ces fonctions doivent être nécessairement confiées à des personnes différentes et de nationalités différentes, même si le président du conseil d'administration est empêché et se fait remplacer par un autre administrateur pour présider une séance du conseil.

Durée des mandats

La durée du mandat des administrateurs nommés à partir du 7 mai 2002 est de quatre ans maximum, ce qui est conforme aux recommandations de bonne gouvernance.

Attributions du conseil d'administration

Le conseil d'administration de Dexia SA établit les objectifs stratégiques et la politique générale de la société et du groupe. Il en contrôle et en oriente la gestion. Il désigne les membres du comité de direction, approuve les moyens nécessaires pour atteindre les objectifs stratégiques qu'il définit, veille à la mise en œuvre du programme de gestion et de contrôle de la société, et rend compte aux actionnaires.

Activités du conseil d'administration

Le conseil d'administration s'est réuni sept fois en 2004. Le taux d'assiduité des administrateurs aux réunions du conseil d'administration a été de 81,7 %.

Outre les nominations statutaires, le conseil s'est penché principalement sur les dossiers suivants :

- la discussion et l'approbation des résultats financiers et des comptes sociaux et consolidés de l'année 2003 ;
- le suivi des résultats de l'activité commerciale du groupe de l'année 2003 ;
- la discussion et l'approbation des résultats financiers et des comptes du groupe aux 31 mars, 30 juin et 30 septembre 2004 ; le suivi des résultats de l'activité commerciale du groupe aux mêmes dates ;
- la discussion et l'approbation du budget du groupe Dexia pour 2004 ;
- l'analyse des orientations stratégiques du groupe Dexia ;
- l'étude du projet de rapprochement avec Sanpaolo IMI ;
- la discussion et l'approbation du programme d'audit pour l'année 2004 ;
- le rapport du président du conseil d'administration de Dexia SA sur le fonctionnement du conseil et sur le contrôle interne du groupe ;
- la discussion suite à l'auto-évaluation du conseil d'administration ;
- la discussion et la prise de connaissance du rapport du contrôle interne et du rapport sur la mesure et la surveillance des risques en 2003 ;

- les rapports périodiques du comité d'audit ;

- la discussion et l'approbation des critères d'indépendance pour les administrateurs, et de la procédure de qualification des administrateurs en tant qu'« administrateurs indépendants » ;

- le suivi du dossier Dexia Bank Nederland ;

- la cession de Kempen & Co ;

- le développement du premier métier au Japon et au Mexique ;

- la position de Dexia dans le secteur de la défense/de l'armement ;

- le plan d'actionnariat destiné aux membres du personnel et aux collaborateurs du groupe, ainsi que le plan de stock-options pour 2004 ;

- les rapports du comité stratégique, du comité des rémunérations et du comité des nominations ;

- la stratégie et le traitement des actions propres ;

- la modification de la Charte d'audit ;

- la convocation de l'assemblée générale ordinaire et extraordinaire.

L'administrateur délégué, qui est également président du comité de direction, s'est abstenu de participer aux délibérations du conseil d'administration relatives à sa propre rémunération et à son régime de retraite.

Chaque trimestre, l'administrateur délégué de Dexia SA remet aux membres du conseil d'administration un rapport sur les activités des différentes entités et de leurs filiales. Ce rapport est établi en fonction des

quatre métiers de base du groupe. Il donne un aperçu détaillé de la position de Dexia dans ces domaines.

Entre deux réunions du conseil d'administration, l'administrateur délégué adresse également aux administrateurs un courrier d'information sur les événements importants concernant le groupe.

Les règles statutaires et le règlement d'ordre intérieur du conseil d'administration sont détaillés dans le rapport annuel, « comptes et rapports », page 21.

Autoévaluation

Le conseil de Dexia SA a procédé à une autoévaluation dans le courant de l'année 2004.

Dans l'ensemble, le taux de satisfaction du conseil par rapport aux questions posées peut être considéré comme très satisfaisant, puisqu'il atteint 87 %. Le taux de satisfaction global sur le fonctionnement du conseil est meilleur en 2004 qu'en 2003 (82 %).

Rémunération des administrateurs

L'assemblée générale ordinaire de Dexia SA a décidé en 2002 d'attribuer aux administrateurs, pour l'exercice de leurs mandats, un montant annuel global maximum de rémunération de EUR 700 000. L'assemblée générale a également conféré au conseil d'administration le pouvoir de déterminer les modalités pratiques de cette rémunération et de son attribution.

Lors de sa réunion du 23 mai 2002, le conseil d'administration a décidé d'attribuer à chaque administrateur

un montant annuel fixe de EUR 20 000 (= EUR 5 000 par trimestre) et des jetons de présence (rémunération variable) de EUR 2 000 par réunion du conseil d'administration ou d'un des comités spécialisés.

Pour les administrateurs qui n'auraient pas exercé leur mandat sur une année complète, cette rémunération fixe est réduite au prorata du nombre de trimestres au cours desquels ils ont effectivement exercé leur mandat.

Le président du conseil d'administration ne perçoit pas de rémunération d'administrateur. Le comité des rémunérations, lors de sa réunion du 13 mars 2000, lui a toutefois attribué une indemnité annuelle forfaitaire, et ce, pour la période complète de son mandat, ainsi que des options attribuées annuellement. Cette décision, qui a été entérinée par le conseil d'administration du 14 mars 2000, a été prise par ces deux organes en tenant compte notamment du rôle éminent que joue l'actuel président du conseil d'administration dans la promotion et la représentation du groupe.

L'administrateur délégué ne reçoit aucune rémunération au titre de son mandat d'administrateur. Il est rémunéré en revanche pour ses fonctions de délégué à la gestion journalière et de président du comité de direction.



TANTIÈMES ET JETONS DE PRÉSENCE DES ADMINISTRATEURS DE DEXIA SA POUR L'EXERCICE DE LEUR MANDAT EN 2004 (EN EUR)

	Conseil d'administration (Rémunération fixe)	Conseil d'administration (Rémunération variable)	Comité stratégique	Comité d'audit	Comité des rémunérations	Comité des nominations	Total
François Narmon	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Pierre Richard	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Éric André	20 000,00	10 000,00	0,00	4 000,00	0,00	0,00	34 000,00
Gilles Benoist ⁽¹⁾	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Rik Branson	20 000,00	14 000,00	14 000,00	0,00	0,00	6 000,00	54 000,00
Thierry Breton	20 000,00	2 000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	22 000,00
Guy Burton	20 000,00	6 000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	26 000,00
Karel De Gucht	20 000,00	12 000,00	12 000,00	0,00	0,00	4 000,00	48 000,00
Elio Di Rupo	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Didier Donfut	20 000,00	8 000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	28 000,00
Anne-Marie Idrac	15 000,00	10 000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	25 000,00
Denis Kessler	20 000,00	10 000,00	14 000,00	0,00	0,00	6 000,00	50 000,00
André Levy-Lang	20 000,00	12 000,00	10 000,00	0,00	0,00	6 000,00	48 000,00
Francis Mayer	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00 ⁽²⁾
Roberto Mazzotta	20 000,00	10 000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	30 000,00
Jan Renders	20 000,00	14 000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	34 000,00
Gaston Schwertzer	20 000,00	14 000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	34 000,00
Anne-Claire Taittinger	20 000,00	14 000,00	0,00	2 000,00	6 000,00	0,00	42 000,00
Marc Tinant	20 000,00	12 000,00	0,00	8 000,00	0,00	0,00	40 000,00
Brian Unwin	20 000,00	12 000,00	0,00	0,00	6 000,00	0,00	38 000,00
Francis Vermeiren	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Frank Beke	20 000,00	12 000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	32 000,00
<i>(observateur)</i>							

(1) Gilles Benoist ne souhaite pas recevoir de tantièmes ou de jetons de présence comme administrateur.

(2) Les tantièmes et jetons relatifs au mandat d'administrateur de Dexia SA de Francis Mayer, qui s'élèvent à EUR 32 000 pour l'année 2004, ont été versés directement à la Caisse des Dépôts.

Les comités spécialisés institués par le conseil d'administration

Le conseil d'administration de Dexia SA a créé en son sein quatre comités spécialisés : comité stratégique, comité d'audit, comité des rémunérations et comité des nominations. Ces comités ont un rôle consultatif et permettent au conseil d'administration de profiter pleinement des compétences de chaque membre en lui assignant des missions spécifiques.

Les attributions complètes des quatre comités spécialisés sont détaillées dans le rapport annuel, « comptes et rapports », pages 23 à 25.

Comité stratégique

_Composition

Le comité stratégique est composé de six administrateurs, parmi lesquels le président du conseil d'administration et l'administrateur délégué. Le taux d'assiduité des administrateurs aux réunions de ce comité a été de 92,9 % en 2004.

_Attributions

Le comité stratégique se réunit pour évaluer la position stratégique du groupe Dexia, compte tenu de l'évolution de son environnement et de ses marchés, ainsi que ses axes de développement à moyen terme. L'administrateur délégué peut également convoquer à tout moment le comité stratégique pour étudier des dossiers sensibles avant qu'ils ne soient soumis au conseil d'administration.

_Activité

En 2004, le comité stratégique s'est réuni sept fois : le 3 février, le 27 avril, le 1^{er} juillet, le 27 octobre,

le 10 novembre, le 16 novembre et le 24 novembre. Il a notamment étudié les sujets suivants :

- le budget 2004 ;
- le plan financier 2004-2006 ;
- l'analyse des orientations stratégiques du groupe Dexia ;
- l'étude du projet de rapprochement avec Sanpaolo IMI.

Comité d'audit

_Composition

Le comité d'audit est composé de trois administrateurs. Le taux d'assiduité des administrateurs à ce comité a été de 84,6 % en 2004.

_Attributions

La mission du comité d'audit est, d'une part, d'examiner les projets de comptes annuels et trimestriels, sociaux et consolidés du groupe, en vue notamment de vérifier les conditions de leur établissement et de s'assurer de la pertinence et de la permanence des principes et méthodes comptables appliquées, et, d'autre part, de surveiller la performance du système de contrôle interne mis en place par le comité de direction et, en particulier, le système de gestion des risques auxquels le groupe est exposé du fait de ses activités.

Le comité d'audit a libre accès aux commissaires, ainsi qu'à l'auditeur général du groupe et au *chief compliance officer*. Il informe simultanément l'administrateur délégué de ses contacts.

_Activité

En 2004, le comité d'audit a notamment étudié les sujets suivants :

- la revue des comptes et des résultats du groupe au 31 décembre 2003, 31 mars 2004, 30 juin 2004 et 30 septembre 2004 ;
- le rapport du président du conseil d'administration sur le fonctionnement du conseil d'administration et le contrôle interne (en vertu de la loi française de sécurité financière) ;
- le rapport annuel sur l'état du contrôle interne dans le groupe ;
- les rapports semestriels sur les activités de l'audit interne dans les entités du groupe ;
- les rapports semestriels du Risk Management Group sur la mesure et la surveillance des risques ;
- la politique d'intégrité du groupe Dexia ;
- le projet de règlement d'ordre intérieur du comité d'audit ;
- les changements méthodologiques relatifs à l'élaboration des rapports d'audit et au suivi des recommandations ;
- le plan d'audit pluriannuel 2004-2008 et les plans d'audit annuels 2004 et 2005 ;
- les résultats de différentes missions d'audit telles que celles consacrées aux projets IFRS et Bâle II ;
- le suivi des dossiers Legiolease et Lernout&Hauspie ;
- le suivi des plans d'action sur les entités bancaires du groupe à New York et des rapports des régulateurs.



Comité des rémunérations

_Composition

Le comité des rémunérations est composé de trois administrateurs non exécutifs du groupe. Le taux d'assiduité des administrateurs aux réunions de ce comité a été de 100 % en 2004.

_Attributions

Ce comité détermine les éléments de rémunération du président du conseil d'administration, de l'administrateur délégué, des administrateurs, des cadres de direction. Il est également débattu en son sein de la politique d'actionnariat des salariés.

_Activité

En 2004, le comité des rémunérations s'est réuni trois fois : le 5 février, le 11 mai et le 15 novembre. Il a notamment traité les sujets suivants :

- analyse comparée des systèmes en vigueur dans les groupes européens en matière de calcul des parts variables et bonus ;
- enquête annuelle sur les niveaux de rémunération des membres du comité de direction (benchmark européen hors Royaume-Uni) ;
- politique de rémunération des grandes filiales internationales ;
- benchmark interne et externe en matière de régime de retraite chapeau et adaptation des conditions du contrat de retraite complémentaire des membres français du comité de direction ;
- fixation des conditions générales du plan d'actionnariat mondial réservé aux salariés ainsi que du plan de stock-options 2004 ;

- principes généraux de rémunération des administrateurs.

Comité des nominations

_Composition

Le comité des nominations est composé de six administrateurs, parmi lesquels le président du conseil d'administration et l'administrateur délégué. Il est présidé par un administrateur indépendant. Le taux d'assiduité des administrateurs aux réunions de ce comité était de 100 % en 2004.

_Attributions

Le comité des nominations prépare les décisions du conseil d'administration portant notamment sur les propositions de nomination ou de renouvellement d'administrateurs ou de membres du comité de direction.

_Activité

En 2004, Le comité des nominations s'est réuni trois fois : le 3 mars, le 29 septembre et le 22 décembre. Il a notamment traité les sujets suivants :

- la composition du conseil d'administration ;
- la composition des comités spécialisés ;
- les critères d'indépendance pouvant être appliqués aux administrateurs.



De gauche à droite : Jacques Guerber, Axel Miller, Rembert von Lowis, Pierre Richard, Marc Hoffmann, Claude Piret, Dirk Bruneel.

Le comité de direction

Président

Pierre RICHARD

- Administrateur délégué (*group chief executive officer*)
- Président du conseil de surveillance de Dexia Crédit Local
- Vice-Président du conseil d'administration de Dexia Banque Belgique
- Vice-Président du conseil d'administration de Dexia Banque Internationale à Luxembourg
- Vice-Président du conseil d'administration de Financial Security Assurance (FSA)

Membres

Rembert von LOWIS

- Directeur financier (*group chief financial officer*)
- Vice-président du conseil de surveillance de Dexia Crédit Local
- Administrateur de Financial Security Assurance (FSA)

Jacques GUERBER

- Directeur-général du métier « services financiers au secteur public, financements de projets et rehaussement de crédit »
- Président du directoire de Dexia Crédit Local
- Administrateur de Financial Security Assurance (FSA)

Axel MILLER

- Directeur-général du métier « services financiers aux particuliers »
- Président du comité de direction de Dexia Banque Belgique

Marc HOFFMANN

- Directeur-général du métier « gestion d'actifs financiers et assurances »
- Président du comité de direction de Dexia Banque Internationale à Luxembourg

Dirk BRUNEEL

- Directeur-général du métier « trésorerie et marchés financiers »
- Président du comité de direction de Dexia Bank Nederland
- Administrateur de Financial Security Assurance (FSA)

Claude PIRET

- *Group chief operations & technology officer*
- Membre du conseil de surveillance de Dexia Crédit Local

Composition

Le comité de direction est composé au maximum de huit membres. Ils sont nommés et révoqués par le conseil d'administration sur proposition de l'administrateur délégué. La limite d'âge est fixée à 65 ans.

Les informations relatives au fonctionnement du comité de direction, notamment ses attributions, son mode décisionnel et de réunion, sont détaillées dans le rapport annuel, « comptes et rapports », pages 25 à 27.

Rémunération des membres du comité de direction

La rémunération des membres du comité de direction est fixée par le conseil d'administration de Dexia SA sur la proposition du comité des rémunérations.

Depuis 2000, la rémunération des membres du comité de direction fait l'objet d'une étude menée par le comité des rémunérations avec l'appui d'un consultant spécialisé (le cabinet Towers Perrin), dont les conclusions ont été débattues en comité des rémunérations, qui a transmis ses propositions au conseil d'administration qui les a adoptées en février 2004. Une étude a été également confiée par le comité des rémunérations à ce même consultant extérieur, afin d'étayer sa réflexion sur les modalités de calcul de la part variable.

Le montant de la rémunération fixe est déterminé en considération de la nature et de l'importance des responsabilités exercées par chacun, par référence au marché pour des postes de dimension comparable.

La partie variable est plafonnée à une fois la rémunération fixe pour les membres du comité de direction et à 1,5 fois pour l'administrateur délégué. Elle est fondée sur un critère de performance du groupe, en l'occurrence le bénéfice par action, mesuré au travers du bénéfice net par action en niveau absolu et de son évolution entre 2003 et 2004. Des éléments liés à la contribution propre

des membres du comité de direction au développement de leur activité et au respect d'objectifs spécifiques sont également pris en considération et permettent une modulation à la hausse ou à la baisse de la part variable de leurs rémunérations dans une limite de 20 %.

La rémunération brute globale, versée en 2004 à l'administrateur délégué, s'élève à EUR 1 745 000. Sa rémunération fixe brute est de EUR 825 000, à laquelle s'ajoute une rémunération variable brute de EUR 920 000.

En 2003, l'administrateur délégué avait perçu une rémunération globale brute de EUR 1 410 000, dont une part variable globale de EUR 625 000.

L'ensemble des rémunérations brutes versées en 2004 aux sept membres du comité de direction s'élève à EUR 7 092 000.

Dans le cadre du plan d'options 2004, l'ensemble des sept membres du comité de direction ont reçu 545 000 options Dexia, dont 120 000 ont été attribuées à l'administrateur délégué. Ceci représente au total 5,5 % de toutes les options attribuées en 2004.

Les membres du comité de direction bénéficient, au-delà de leurs régimes de retraite généraux, de plans de retraite complémentaire spécifiques, déterminés par référence aux différentes réglementations nationales applicables (assurance groupe, article 39).



L'organisation du groupe

La création de Dexia en 1996 est le résultat du rapprochement de deux banques, le Crédit Communal de Belgique et le Crédit Local de France. Cette initiative, alors inédite, anticipait sur l'émergence d'un marché financier unique au niveau européen. Dexia s'est développé dans un paysage économique et politique, successivement marqué par l'achèvement du marché unique et l'avènement de l'euro.

L'intégration capitalistique du groupe a été réalisée en 1999, lors de la fusion de Dexia Belgium et de Dexia France.

Fin 2003, Dexia a franchi une nouvelle étape dans son processus d'intégration. Les grands principes et les orientations d'une nouvelle organisation managériale sont entrés en vigueur dès le 1^{er} janvier 2004.

Cette organisation managériale repose sur quatre principes.

- Le comité de direction de Dexia SA joue un rôle central dans le pilotage du groupe et de ses quatre métiers de base.
- L'organisation managériale du groupe s'inscrit autour des quatre métiers de base que sont : « services financiers au secteur public, financements de projets et rehaussement de crédit », « services financiers de proximité », « gestion d'actifs financiers » et « trésorerie et marchés financiers ». Cette organisation s'accompagne de la création de quatre comités exécutifs métiers, présidés par les quatre chefs de métiers, également membres du comité de direction.

Ces comités exécutifs « métier » sont composés des principaux représentants des métiers au sein des entités opérationnelles. Outre certaines compétences dans la gestion des ressources humaines (des cadres dirigeants de ces métiers), ces comités exécutifs « métier » sont chargés d'initier la stratégie du métier, d'en définir les objectifs annuels et d'en suivre les résultats.

- Les comités de direction des trois grandes entités fondatrices du groupe (Dexia Banque, Dexia Crédit Local et Dexia BIL) sont organisés en miroir du comité de direction de Dexia SA, afin de permettre un lien de collaboration efficace et direct entre les responsables des entités et les responsables « groupe », tant pour les métiers que pour les fonctions financières et opérationnelles (*chief financial officer* et *chief operations & technology officer*).

- Afin de servir au mieux les deux marchés de Dexia que sont les institutions publiques et les particuliers, la nouvelle organisation managériale du groupe s'est accompagnée d'une redéfinition du périmètre de certains métiers. Planifiée en deux temps, entre le 1^{er} janvier 2004 et le 1^{er} janvier 2005, cette nouvelle organisation est aujourd'hui opérationnelle. Depuis le 1^{er} janvier 2004, les activités de courtage d'actions sont rattachées au métier « trésorerie et marchés financiers », ce qui permet une gestion unifiée des *process* de marché, et les activités de *corporate finance* sont

rattachées au métier « services financiers au secteur public, financements de projets et rehaussement de crédit ». Plus fondamentalement, depuis le 1^{er} janvier 2005, les activités de banque privée sont intégrées au sein du métier « services financiers de proximité », qui devient « services financiers aux particuliers », et l'activité de production d'assurances est rattachée au métier « gestion d'actifs financiers », qui devient « gestion d'actifs financiers et assurances ».

Les équipes du groupe

D'un point de vue opérationnel, le comité de direction s'appuie sur une quinzaine d'équipes, totalisant près de 180 collaborateurs de haut niveau, répartis entre Bruxelles, Paris et Luxembourg.

Ces équipes fonctionnent de manière transversale sur l'ensemble du groupe. Elles ont pour mission de piloter et contrôler ses fonctions vitales, notamment en matière d'audit et de déontologie, de consolidation comptable, de gestion des risques ou de planification stratégique, mais aussi de définir et de coordonner la politique de Dexia dans les domaines de la trésorerie et des marchés de capitaux, de la communication, des ressources humaines et de l'informatique. À ces compétences s'ajoute celle du développement durable.

Le cabinet du président, sous la direction de **Mireille Eastwood**, coordonne et suit, en collaboration avec le secrétariat général, les activités de l'administrateur délégué et du comité de direction. Il veille également à assurer la meilleure interface entre les directions du groupe et le siège.

Le secrétariat général ainsi que la fonction « affaires juridiques et fiscales », sont placés sous la responsabilité d'**Olivier Van Herstraeten**, qui est rattaché à l'administrateur délégué. Le secrétariat général est principalement chargé du bon fonctionnement des organes sociaux de Dexia SA et du comité de direction, dont il assure le secrétariat et coordonne les activités en collaboration avec le cabinet du président. La fonction « affaires juridiques et fiscales » s'étend aux questions qui concernent le groupe dans son ensemble.

L'audit général du groupe est dirigé par **Véronique Thirion**. L'auditeur général est rattaché à l'administrateur délégué.

La fonction de *chief compliance officer* (déontologie du groupe) est assurée par **Jean-Noël Lequeue**. Il est rattaché à l'administrateur délégué.

Thierry Desgain, en tant qu'adjoint au directeur financier, coordonne les équipes « comptabilité et consolidation », « planification stratégique », « gestion des risques » et « fusions-acquisitions ». Il renforce la collaboration entre les responsables des entités et les responsables du groupe pour les fonctions financières.

L'équipe de la planification stratégique et de l'information de gestion veille à produire l'information susceptible d'alimenter une réflexion stratégique à long terme. Sous la direction d'**Yves Guérit**, elle est chargée d'établir le budget prévisionnel de

Dexia. Elle a aussi pour mission de suivre l'activité et la rentabilité des métiers du groupe.

En charge de la définition et de l'organisation de la gestion et du contrôle des risques autant que de l'actualisation des fonds propres économiques, l'équipe de la gestion des risques est dirigée par **Éric Hermann**.

L'équipe de **Michel Buyschaert** gère et évalue les propositions de fusions, acquisitions et cessions, et étudie, sous un angle financier, les réorganisations internes des participations et filiales au sein de Dexia.

La fonction « comptabilité et consolidation groupe » ainsi que la mission de mise en place des nouvelles normes de comptabilité IFRS sont assurées par **Thierry Nederlandt**.

L'équipe de la communication financière et des relations avec les investisseurs, placée sous la responsabilité de **Robert Boubil**, communique aux investisseurs, analystes et agences de notation toutes les données financières et stratégiques du groupe qui leur sont utiles.

Dirigée par **Françoise Lefebvre**, l'équipe de la communication externe a pour mission de valoriser l'image de Dexia, notamment auprès des journalistes, des actionnaires individuels et du grand public.

La gestion du projet Bâle II est assurée par **André Delasnerie**, assisté des équipes « gestion des risques ».

Le département « opérations et technologie » a pour but de favoriser les synergies au sein du groupe.

Le contrôle du groupe

André Guilliams coordonne les affaires « Information/Technologie » (IT) et *back-offices* et **Stéphane Cohen-Ganouna** supervise la politique des achats et de la logistique.

L'équipe des ressources humaines et de la communication interne, sous la direction de **Bernard-Franck Guidoni-Tarissi**, a pour mission de développer un esprit de groupe et de créer une communauté de travail, par une politique de mobilité, de rémunération, de gestion des carrières mais aussi d'information interne.

Le directeur du développement durable groupe, directement rattaché à l'administrateur délégué, est **Daniel Caille**, par ailleurs directeur général et membre du directoire de Dexia Crédit Local.

Les opérations menées par le groupe sont strictement contrôlées tant sur le plan interne, par l'audit interne, qu'externe, notamment par le Collège des commissaires de Dexia.

Lire rapport annuel, « comptes et rapports », pages 28 à 31.

L'audit interne

Dexia dispose d'une fonction d'audit homogène et conforme aux meilleurs standards. La mission de cette fonction est de promouvoir le contrôle interne dans le groupe et de veiller en permanence à la performance et à l'application effective du système de contrôle en vigueur.

Cette exigence est conforme à la volonté du groupe de placer la préservation de sa réputation, l'efficacité et l'intégrité de ses structures au premier rang de ses valeurs.

Dans ce cadre, l'audit interne évalue si les risques encourus par Dexia dans le cadre de ses activités et dans toutes les entités qui le composent sont identifiés, analysés et couverts de manière adéquate. L'audit interne doit également veiller à l'amélioration constante du fonctionnement du groupe.

_Organisation

L'organisation en matière d'audit interne est basée sur trois principes fondamentaux.

■ La stratégie, le niveau d'exigence et les règles de fonctionnement de l'audit interne sont fixés par le comité de direction dans un cadre approuvé par le comité d'audit de Dexia SA.

■ La fonction d'audit interne est exercée par un réseau de directions d'audit qui accomplissent leur mission sous l'impulsion de l'auditeur général du groupe, lui-même rattaché à l'administrateur délégué, président du comité de direction. L'auditeur général a un accès direct au comité d'audit auquel il rend régulièrement compte des activités de l'audit interne au sein du groupe. Symétriquement, le comité d'audit ainsi que le président du conseil d'administration peuvent faire appel à l'auditeur général pour réaliser une mission d'audit.

■ Chaque direction d'audit des filiales est responsable de l'accomplissement de sa mission envers le président du comité de direction de l'entité, et rapporte également fonctionnellement à l'auditeur général du groupe.

Les effectifs des équipes d'audit de Dexia Banque et Dexia Banque Internationale à Luxembourg ont été renforcés, conformément aux décisions prises fin 2003 par leurs comités de direction respectifs.

_Missions 2004

Au cours de l'exercice 2004, plusieurs « missions horizontales » importantes, impliquant simultanément les auditeurs de Dexia SA et ceux des entités opérationnelles, ont été réalisées.

Il en a été notamment ainsi pour l'audit sur le modèle interne utilisé pour le calcul des exigences réglementaires concernant les risques de marché du groupe, le suivi de la mise en place de l'organisation « compliance » et des plans de continuité d'activité,

le suivi de l'état d'avancement des projets IFRS et Bâle II.

La direction d'audit de Dexia SA a également initié des missions sur divers thèmes d'intérêt pour le groupe dont, par exemple, l'analyse des fonds propres économiques, des fonctions de pilotage opérationnel des filiales et de l'organisation de la banque privée.

Par ailleurs, chacun des quatre métiers du groupe a fait l'objet de programmes d'audit spécifiques, portant en particulier sur les risques de crédit, de marché ou opérationnels. Dans le domaine des systèmes d'information, des audits ont notamment été menés chez Dexia Banque dans le cadre du processus de fusion avec Artesia BC et de la refonte des systèmes.

Les missions d'audit réalisées en 2004 ont donné lieu à l'établissement de différents plans de correction des faiblesses détectées dans le système de contrôle interne. Chaque plan d'action a été approuvé par le comité de direction de l'entité concernée et fait l'objet d'un suivi régulier, de façon à s'assurer que les recommandations formulées sont effectivement mises en œuvre.

_Méthodes

L'approche globale de l'univers des risques, la méthodologie d'audit commune et les modalités de compte-rendu et de suivi au niveau de la structure de tête du groupe, revues et complétées en 2004, contribuent à doter Dexia d'un système de contrôle interne efficace.

Ainsi, la procédure de suivi de mise en œuvre des recommandations

a été modifiée avec une approche différenciée en fonction des priorités et plus qualitative qu'auparavant.

Par ailleurs, toujours dans un souci d'harmonisation et d'amélioration de la qualité des travaux d'audit, les auditeurs utilisent un nombre croissant de référentiels communs élaborés au niveau du groupe. Ces référentiels seront intégrés dans l'outil d'audit « groupe », testé en 2004 sur quelques missions et dont l'exploitation sera étendue aux entités opérationnelles en 2005.

Déontologie et compliance ⁽¹⁾

Depuis sa création début 2003, la fonction « déontologie et compliance » s'est largement développée au sein du groupe Dexia et jouit d'une large autonomie d'action.

Constituée d'une équipe de spécialistes, elle agit en étroite collaboration avec les équipes « déontologie et compliance » de chacune des trois entités opérationnelles du groupe. Son rôle consiste, d'une part, à harmoniser les méthodologies et les procédures dans tous les domaines de la banque et de l'assurance, autant au niveau national qu'international, et, d'autre part, à analyser les risques liés à d'éventuels défauts de déontologie ou de non-respect des lois ou règlements.

_Principes

La politique d'intégrité de Dexia s'appuie sur les principes suivants :

- l'application des mêmes principes éthiques et déontologiques dans toutes les entités de Dexia ;
- le respect des lois et réglemen-

tations, tant au niveau domestique qu'international ;

- la promotion d'un climat de transparence et de confiance vis-à-vis des clients, des collaborateurs et des actionnaires ;

- la définition d'une politique de prévention de fraude ou de tout autre abus d'actifs, de déviation de systèmes ou de délits d'information ou de procédure ;

- la poursuite d'un comportement intègre, notamment dans le cadre d'opérations ou d'informations sur les marchés financiers.

Dans le cadre de la lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme, Dexia s'appuie sur les standards internationaux les plus stricts. Plus particulièrement, Dexia adhère aux recommandations publiées par le GAFI (groupe d'action financière sur le blanchiment de capitaux), et aux principes de Wolfsberg en matière de banque privée et de banques correspondantes. Ces principes sont renforcés par la mise en place d'outils communs de prévention, de suivi et de surveillance.

C'est ainsi que, en 2004, le groupe a adopté un nouveau logiciel commun d'analyse des transactions pour la lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme (Erase), mais également un code de conduite particulier à l'activité de banque privée s'appliquant au niveau international.

_Organisation

La mission du *chief compliance officer* et des *compliance officers* consiste

à assurer l'application effective des règles d'intégrité du groupe. Pour mener à bien cette mission, ils s'appuient sur deux outils : d'une part, la Charte compliance, qui définit le statut et les missions de la fonction, ainsi que son organisation, ses pouvoirs et ses devoirs et, d'autre part, le Code de déontologie du groupe, approuvé par l'ensemble des entités du groupe, qui définit les règles de conduite applicables à l'ensemble des collaborateurs. Ces valeurs éthiques et ces bonnes pratiques déontologiques portent notamment sur la prévention du délit d'initié et la normalisation des opérations sur actions Dexia pour le compte propre des collaborateurs.

Les principaux *compliance officers* rencontrent régulièrement les régulateurs et autorités de contrôle dans les différents pays où le groupe Dexia est implanté, afin de recenser et d'appliquer les meilleures pratiques en matière de déontologie.

(1) La fonction « déontologie et compliance » est une fonction indépendante, qui identifie, évalue, donne des avis, pilote et rend compte du risque de compliance, c'est-à-dire le risque de sanctions légales ou réglementaires, de perte financière ou de perte de réputation qu'une banque peut subir comme conséquence de ne pas avoir agi en conformité avec les lois, règlements, codes de conduite et normes de bonne pratique.





La gestion des risques





Depuis sa création, Dexia porte la plus grande vigilance au contrôle et à la gestion des risques ainsi qu'à la qualité de ses engagements.

La perspective de l'application de la nouvelle réglementation « Bâle II » mobilise fortement les équipes au sein du groupe et pour chacun de ses métiers.

Risques de crédit

Organisation

L'équipe de gestion des risques du groupe supervise la politique des risques de Dexia sous la direction du comité de direction ou de comités de risques spécialisés. Elle définit les lignes directrices du groupe pour les limites et délégations, assure la fonction de contrôle des risques, détermine les processus de décision et met en place des méthodes d'évaluation des risques pour chaque métier et chaque entité opérationnelle.

Au niveau du groupe, deux comités spécialisés ont été créés pour la gestion des risques de crédit.

■ Le comité de politique des risques de crédit définit le profil de risque du groupe et les règles d'encadrement des risques.

■ Le comité de crédit de Dexia se prononce sur les dossiers qui dépassent les délégations accordées aux entités opérationnelles.

Grands chantiers en 2004

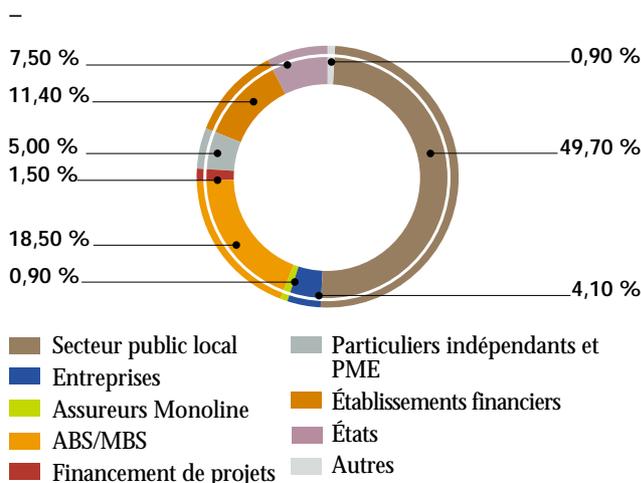
Outre les efforts en cours pour mettre en œuvre les méthodologies et procédures requises dans le cadre de l'approche avancée de Bâle II, les principales réalisations de 2004 ont été les suivantes :

– la mise en place d'un ensemble de nouveaux comités au niveau du groupe pour la gestion des risques du métier « trésorerie et marchés financiers » (comité de risque de crédit chargé de définir les règles et délégations pour les métiers, comité d'approbation de crédit chargé des

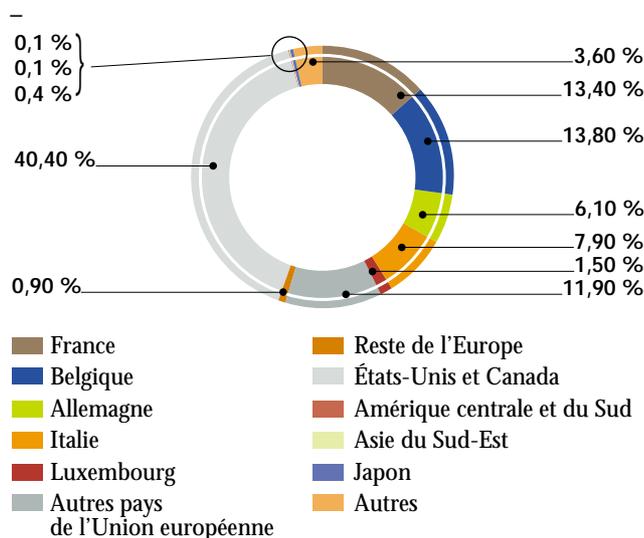
décisions pour les opérations spécifiques, comité des lignes de crédit chargé de l'allocation des lignes de crédit entre les entités) ;

– la révision ou le développement de nouvelles politiques de risque de crédit (limite sur les assurances, généralisation de l'approche des fonds propres pour la fixation des limites sur les contreparties *corporate*, traitement des dérivés de crédit, limite sur les contreparties souveraines...).

EXPOSITIONS PAR CATÉGORIE DE CONTREPARTIE



EXPOSITIONS PAR RÉGION GÉOGRAPHIQUE



La gestion des risques chez Financial Security Assurance

Expositions consolidées

Le total des expositions du groupe est passé à EUR 610 milliards au 31 décembre 2004, contre EUR 575 milliards au 31 décembre 2003, soit une hausse de 6,1 %. L'augmentation du volume compense largement la chute du dollar par rapport à l'euro, soit 6,6 % au cours de la période.

Du côté des contreparties, la composition du portefeuille de Dexia est très stable. La moitié de l'exposition concerne des entités du secteur public local, soit 49,7 % (EUR 303 milliards, + 7,5 % par rapport à la fin de 2003).

Au 31 décembre 2004, les expositions du groupe demeuraient majoritairement concentrées dans l'Union européenne (54,6 %, EUR 333 milliards à la fin de 2004, contre EUR 312 milliards à la fin de 2003), principalement en Belgique (13,8 %) et en France (13,4 %). Les expositions aux États-Unis et au Canada, soit 40,4 % du total, restaient stables par rapport au 31 décembre 2003. Calculée en USD, l'exposition dans cette partie du monde a progressé de 13,8 % pendant l'exercice pour s'établir à USD 335 milliards.

Financial Security Assurance (FSA) concentre son activité sur des secteurs caractérisés par une faible probabilité de sinistre avec un niveau peu élevé de sévérité et une possibilité de récupération élevée au cas – improbable – où sa garantie serait appelée. Pour que FSA les assure, toutes les opérations doivent au moins être Investment Grade, respecter ses exigences légales et structurelles et s'inscrire dans des limites de risques prédéterminées.

Avant d'assurer une obligation municipale, FSA demande le nantissement de recettes fiscales ou une créance sur un flux de revenus dédiés provenant de services publics essentiels. Sur le marché des ABS (*asset-backed securities*), FSA garantit les tranches seniors structurées de façon à ce qu'elles puissent résister à des détériorations substantielles de la performance de l'actif sous-jacent, avant qu'il ne soit fait appel à elle en cas de sinistre. La plupart de ses opérations ABS sont structurées de manière à offrir une protection collatérale qui s'accroît avec le temps et à intégrer des mécanismes autocorrectifs, qui se déclenchent pour rétablir la protection si la garantie descend sous les minima prévus.

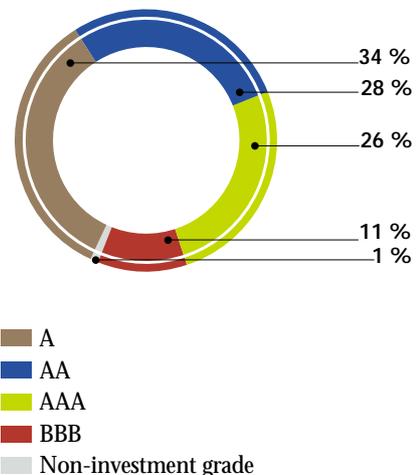
Pour FSA, un précontrôle exhaustif (*due diligence*) de la qualité de l'opération est la règle absolue avant d'accorder son assurance. Une fois la transaction garantie, FSA contrôle l'opération pendant toute sa durée

pour détecter les problèmes potentiels et prendre des mesures correctrices.

La réassurance intervient également dans le programme global de gestion des risques. De même que les banques se tournent vers la syndication de prêts pour tempérer les risques individuels, FSA réassure les opérations auprès d'un groupe de compagnies de réassurance ayant une notation AA ou AAA.

Grâce à son approche disciplinée, FSA a constitué un portefeuille extrêmement peu risqué comme le montre sa qualité sous-jacente : 88 % du montant nominal assuré sont notés A ou plus, et 54 % AA ou plus.

FSA : NOTATIONS DU PORTEFEUILLE



Le projet Bâle II

Le projet Bâle II, mis au point par les régulateurs réunis au sein du Comité de Bâle pour la supervision bancaire, définit un nouveau système de calcul des fonds propres réglementaires que chaque établissement doit adopter pour faire face à ses risques. L'objectif principal, par rapport à la méthode en cours, est d'avoir une approche plus large des risques de Crédit, de marché et opérationnels et de permettre aux établissements ayant des outils perfectionnés de suivi des risques d'utiliser une *internal ratings based approach advanced* (approche fondée sur les notations internes, méthode avancée).

Compte tenu de la qualité de son portefeuille, le groupe Dexia a choisi de demander un agrément en méthode *IRBA advanced* dès que celle-ci sera mise en place, soit, désormais, le 1^{er} janvier 2008 (après deux années de calculs en parallèle avec la méthode actuelle à compter du 1^{er} janvier 2006).

En 2004, les travaux se sont très activement poursuivis selon plusieurs axes.

■ Sur le plan méthodologique, par la prise en charge des principales évolutions réglementaires intervenues en 2004 :

- parution du projet de directive européenne (CAD 3) déclinant la réglementation Bâle II au niveau de l'Union européenne (la version finale de ce texte est attendue pour courant 2005) ;
- projet de rapport commun concernant tous les pays européens, dont une première version est en cours de concertation avec la profession et qui doit être finalisé à mi-2005.

Les travaux méthodologiques ont également concerné la définition de systèmes internes de notation pour diverses catégories d'encours qui n'étaient pas encore couverts par ceux mis en exploitation début 2004.

■ Sur le plan informatique, par la poursuite de la mise en place de processus de remontée de l'ensemble des expositions du groupe, selon un modèle de base de données unifié au niveau mondial pour toutes les implantations. Une première étape essentielle a été franchie en janvier 2005 par la mise en exploitation d'une base de données « acteurs » permettant de disposer pour toutes les contreparties (hors banque de détail), toutes entités confondues, d'un référentiel unifié.

■ Sur le plan de l'organisation, par la création d'un service de validation interne, intégré à l'équipe de gestion des risques du groupe, dont la responsabilité est de vérifier et de garantir l'exactitude et la robustesse de tous les modèles utilisés. Ce nouveau service est appelé à jouer un rôle essentiel dans le processus de certification par les régulateurs, car ceux-ci s'appuieront très largement sur ses travaux à partir du moment où l'audit pourra certifier qu'ils ont été exécutés selon les règles de l'art (et notamment en respectant strictement la séparation des fonctions entre développeurs et valideurs).

L'avancée du projet Bâle II fait l'objet, d'une part, d'un reporting régulier auprès du comité de direction du groupe et, d'autre part, de travaux d'audit dont les recommandations sont suivies avec attention.



Risques de marché

VALUE AT RISK 2004

VaR 10 jours, 99 % (en EUR millions)	Moyenne 2004	Maximum 2004
Marché des capitaux		
Ingénierie financière	7,8	16,5
Fixed Income (obligations)	1,6	2,9
Titrisation	1,7	2,1
Trésorerie et actions		
Actions	2,5	5,4
Change	1,3	3,3
Monétaire	19,3	34,0
Trésorerie et marchés financiers	27,2	46,2

Les risques de marché sont les risques liés aux variations des paramètres de marché (taux d'intérêt, cours du change, cours des actions...) résultant des activités du groupe sur le marché des capitaux. Les risques de marché générés par les métiers commerciaux sont généralement couverts et les risques résiduels sont traités par la gestion actif/passif (ALM).

Les risques de marché de Dexia portent principalement sur les taux d'intérêt européens. Les risques sur actions et les risques de change demeurent beaucoup plus limités.

Le principal indicateur de risque dans le groupe est la *Value at Risk* (VaR). La VaR calculée par Dexia mesure la perte potentielle, avec un intervalle de confiance de 99 % et pour une période de détention de dix jours.

Outre la VaR, le niveau de risque est également encadré par des limites de volumes nominaux, des limites sur

la sensibilité aux taux d'intérêt (points de base) et au *spread*, des limites sur la sensibilité aux options (delta, gamma, vega, thêta, rhô).

Dexia a obtenu à la fin de l'année 2004, de la part du régulateur, le premier agrément de son modèle interne de type Value at Risk pour le calcul des exigences en fonds propres, pour le risque de taux d'intérêt général du portefeuille de négociation et du risque de change. Ceci souligne la qualité de l'encadrement des risques de marché du groupe, tant sur le plan quantitatif que sur le plan opérationnel.

Organisation du contrôle

Les principales décisions de gestion concernant les risques de marché (limites générales de risques, choix des indicateurs de risques, organisation des rapports et des processus de décision) sont prises par le comité de direction de Dexia sur la

recommandation du département de la gestion des risques du groupe.

En collaboration avec les équipes de gestion des risques des différentes entités, ce département se charge de mettre en œuvre les décisions en fonction de limites et procédures précises et détaillées.

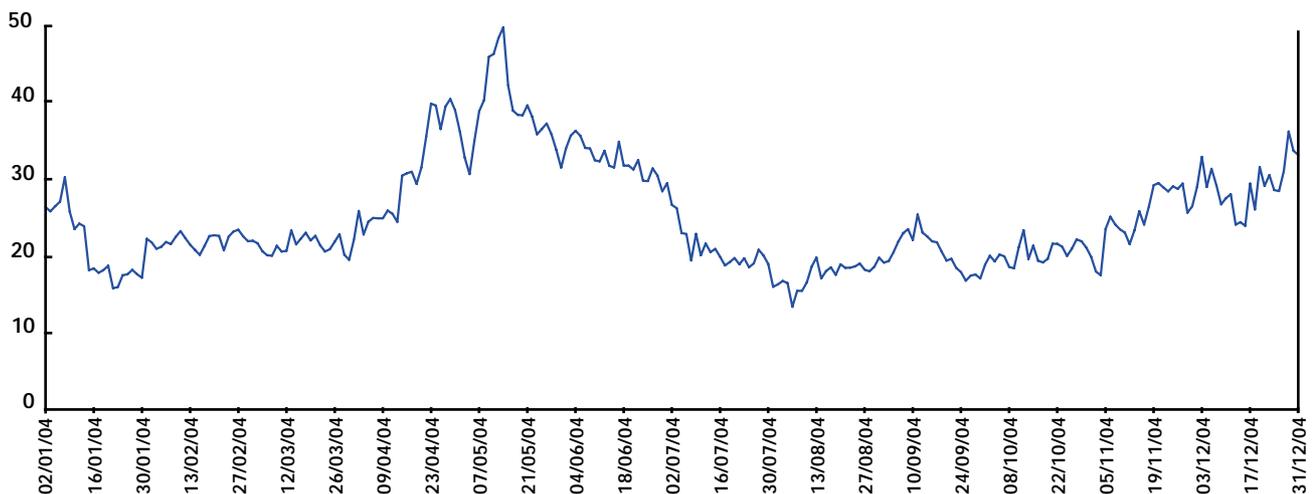
Le département « gestion des risques » du groupe est également responsable de la définition des méthodes de calcul du compte de résultats (valorisation et indicateurs de risques) qui seront appliquées dans le groupe.

Expositions

Les activités de marché de Dexia sont principalement orientées en tant que fonction support pour le groupe.

La consommation moyenne de VaR de EUR 27,2 millions est en ligne avec la consommation 2003.

HISTORIQUE DE LA VaR EN 2004





Gestion des risques actif/passif (ALM)

La mesure des risques du bilan est harmonisée entre les différentes entités. Le groupe utilise à la fois la Value at Risk (VaR) – avec un intervalle de confiance de 99 % et une période de détention de vingt jours – et la sensibilité de la valeur actuelle nette (*Net Present Value*, NPV) des positions du bilan comme indicateurs principaux. Les risques concernent surtout les taux d'intérêt à long terme en Europe et résultent de la différence entre les profils d'amortissement des actifs et passifs à taux fixe.

Le risque « revenu » fait également partie de la batterie d'indicateurs de gestion dévolus à l'ALM. En effet, il est essentiel de gérer le niveau et la sensibilité des résultats comptables IFRS ou *Local GAAP* dans le temps.

Bien que la gestion ALM reste décentralisée dans les trois grandes entités opérationnelles, deux instances régulières de contrôle permettent une supervision globale de ces risques au sein du groupe.

■ Au cours de réunions informelles, les gestionnaires ALM procèdent à un échange de vues sur l'évolution des marchés et sur les détails de la politique de couverture envisagée pour les mois à venir.

■ Le comité ALM de Dexia, qui comprend les membres du comité de direction du groupe, contrôle la cohérence générale de la gestion ALM du groupe. Il décide également des

méthodologies ainsi que des directives de mesure des risques pour l'investissement des fonds propres et les mécanismes de cession interne.

Le comité de direction reçoit également un rapport mensuel sur les risques ALM.

Gestion de la liquidité

Étant donné l'ampleur du bilan de Dexia, l'équilibre entre les ressources et leur affectation fait l'objet d'une gestion minutieuse. En pratique, deux domaines retiennent particulièrement l'attention :

- l'adéquation des nouveaux crédits prévus (en échéance et en montant) avec les ressources disponibles ;
- la nécessité d'assurer les besoins de liquidité du groupe y compris en cas de crise.

Les prévisions de besoins de liquidité dans les principales devises, les estimations de la réserve de liquidité et les engagements de liquidité hors bilan du groupe font dès lors l'objet d'une attention toute particulière.

Vu leur importance, les principales questions relatives à la liquidité du groupe sont directement traitées par le comité ALM du groupe.

Risques opérationnels

Organisation

Le dispositif de gestion des risques opérationnels, mis en place courant 2003, s'organise sur trois niveaux :

- les correspondants « risques opérationnels », dont le rôle est de coordonner dans les différentes entités et activités du groupe la collecte des données et l'autoévaluation des risques ;
- la direction de la gestion des risques, qui définit les principes méthodologiques, sélectionne les outils et veille à la cohérence d'ensemble du dispositif ;

- le comité des risques opérationnels, qui s'assure, sur la base de tableaux de bord mensuels, du bon avancement des travaux et prépare les choix de la direction du groupe.

Pour compléter l'action de suivi du comité des risques opérationnels, un comité stratégique, intégrant des membres du comité de direction du groupe a été constitué à la fin de l'année 2004. Outre la validation des choix méthodologiques structurants, son rôle sera, à l'avenir, de décider des types et des niveaux de risques opérationnels acceptables pour le groupe.

Choix d'un outil global supportant la gestion du risque opérationnel

Afin de répondre aux exigences de Bâle II relatives à la constitution d'un historique des incidents et des pertes, une base de collecte commune au groupe a démarré dès le 1^{er} janvier 2004.

Pour permettre la réalisation progressive d'une cartographie des risques opérationnels (sur la base de l'autoévaluation des risques), ainsi que le développement de *reportings* et d'indicateurs spécifiques, un logiciel global de gestion des informations a été choisi à la fin de 2004. Il devrait être opérationnel à la fin du premier trimestre 2005.

Collecte des données relatives aux pertes et incidents

La collecte des données, organisée autour de principes méthodologiques communs et avec un outil unique pour tout le groupe, a démarré en 2004. Dans ce domaine, la couverture et la qualité de l'information remontée s'est accrue tout au long de l'année. L'objectif est maintenant de développer au maximum l'exploitation de ces informations pour l'amélioration des processus, en vue de limiter la survenance d'incidents opérationnels.

Cartographie des risques opérationnels

Comme prévu initialement, ce second volet du dispositif, après la mise en œuvre de la collecte des données relatives aux incidents opérationnels, sera déployé progressivement dans le groupe à partir du deuxième trimestre 2005. Il s'agit essentiellement de permettre aux principaux acteurs de chaque métier de réaliser une autoévaluation des risques opérationnels liés à leur activité. Les résultats de cette évaluation,

qui devront être régulièrement mis à jour, devront permettre de mieux appréhender le profil de risque opérationnel de chaque métier.

Calcul des fonds propres à affecter aux risques opérationnels

En ce qui concerne le calcul des fonds propres réglementaires, dans le cadre de Bâle II, Dexia a fixé en 2004 son orientation pour les années à venir. Il s'agit :

- d'une part, d'être en mesure de réaliser au 1^{er} janvier 2007 le calcul en « approche standard » (*standard approach*) pour toutes les activités du groupe, et donc de satisfaire à tous les critères, notamment qualitatifs, prévus par les textes réglementaires en la matière ;

- d'autre part, en fonction des besoins spécifiques de certaines activités, un plan de basculement progressif en « approche avancée » (*advanced measurement approach*) sera préparé ultérieurement.

Fonds propres économiques

Les fonds propres économiques tiennent compte de tous les risques du groupe dans des scénarios de crise.

Au 31 décembre 2004, le total des fonds propres économiques alloués aux différents métiers s'élevait à EUR 8,0 milliards (EUR 7,8 milliards au 31 décembre 2003). Après prise en compte de la diversification entre les différents métiers du groupe, ils étaient de EUR 6,9 milliards (EUR 6,6 milliards au 31 décembre 2003). Cette différence de EUR 1,2 milliard (EUR 1,2 milliard au 31 décembre 2003) correspond à l'effet de portefeuille dû à la présence au sein du groupe Dexia de métiers sujets à des risques partiellement indépendants.

Les capitaux propres dépassent les fonds propres économiques requis par les scénarios de crise utilisés. Cet excédent conforte la solvabilité et la notation de Dexia.

En 2005, le groupe Dexia a entrepris une réforme de son dispositif de calcul du capital économique en prévision de l'introduction de nouvelles normes issues de Bâle II, et pour prendre notamment en compte les prescriptions du « pilier 2 ».

Nouvelle méthode de calcul du capital économique

La réforme porte sur trois principaux aspects :

- le passage d'une méthode de scénarios à une méthode plus largement statistique ;
- la prise en compte de toutes les natures de risques, tant pour les activités bancaires que pour les activités d'assurance (risques de crédit, de marché, de change, opérationnel, comportemental...);
- l'élévation de l'intervalle de confiance à 99,97 %, conforme aux critères AA/Aa2 des agences de notation, et qui constitue l'objectif du groupe.

Le montant du capital économique, calculé par cette nouvelle méthode au titre des agrégats existant au 30 juin 2004, atteint EUR 8,7 milliards, et s'inscrit donc notablement en deçà du niveau des fonds propres réglementaires existant à cette même date (soit EUR 10,9 milliards pour le ratio des fonds propres durs – Tier 1 –, et EUR 12,1 milliards pour le ratio des fonds propres totaux, selon la méthodologie prudentielle actuellement en vigueur).

FONDS PROPRES ÉCONOMIQUES ALLOUÉS PAR MÉTIER ⁽¹⁾

(en EUR milliards)	Au 31 décembre 2003	Au 31 décembre 2004
Services financiers au secteur public, financements de projets et rehaussement de crédit	3,7	3,9
Services financiers de proximité	1,8	1,9
Gestion d'actifs financiers	0,5	0,4
Trésorerie et marchés financiers	0,9	0,9
Non alloués	1,0	0,9
Total	7,8	8,0

(1) Sans prise en compte d'effet de portefeuille.

Adéquation des fonds propres et actifs pondérés des risques

Adéquation des fonds propres

En l'absence d'opérations spécifiques de capital en 2004, les fonds propres Tier 1 sont passés à EUR 11 023 grâce au bénéfice reporté. Les ratios d'adéquation des fonds propres et du capital s'inscrivent en nette progression, en raison de la baisse des actifs pondérés des risques. Fin 2004, le ratio des fonds propres durs se chiffre à 10,7 % et le

ratio des fonds propres totaux (*total capital ratio*) à 11,7 %. Ces ratios sont nettement supérieurs aux normes réglementaires.

Actifs pondérés des risques

Le total des actifs pondérés des risques de Dexia s'élève fin 2004 à EUR 103,4 milliards, soit une baisse de 3,0 % en un an. Cette évolution s'explique par la baisse de la parité du

dollar américain, influençant les positions libellées en USD, ainsi que par un gain substantiel en termes d'actifs pondérés des risques pour le portefeuille de négociation, provenant de la certification par le régulateur des modèles internes utilisés pour l'évaluation des exigences de capital pour le risque de marché.

La forte augmentation (+ 17 %) des contreparties pondérées à 20 % est due à l'accroissement global de l'exposition de Dexia sur des contreparties bancaires et du secteur public local.

ÉLÉMENTS DE SOLVABILITÉ

(en EUR millions)	2001	2002	2003	2004
Fonds propres de base Tier 1 ⁽¹⁾	9 686	10 197	10 509	11 023
Fonds propres prudentiels ⁽¹⁾	11 911	11 741	11 917	12 038
Volume pondéré des risques	103 633	109 365	106 540	103 355
(en %)				
Ratio des fonds propres durs (Tier 1) ⁽¹⁾	9,3	9,3	9,9	10,7
Ratio des fonds propres totaux (total capital ratio) ⁽¹⁾	11,5	10,7	11,2	11,7

RÉPARTITION DES ACTIFS PONDÉRÉS DES RISQUES

(en EUR millions)	2001	2002	2003	2004
Contreparties pondérées à 20 %	28 297	29 673	28 772	33 768
Contreparties pondérées à 50 %	9 968	10 103	10 190	11 790
Contreparties pondérées à 100 %	57 267	61 201	57 717	53 875
Portefeuille de négociation	8 101	8 388	9 861	3 922
Total	103 633	109 365	106 540	103 355

(1) Le bénéfice de l'exercice, moins le dividende proposé, est compris dans les fonds propres.

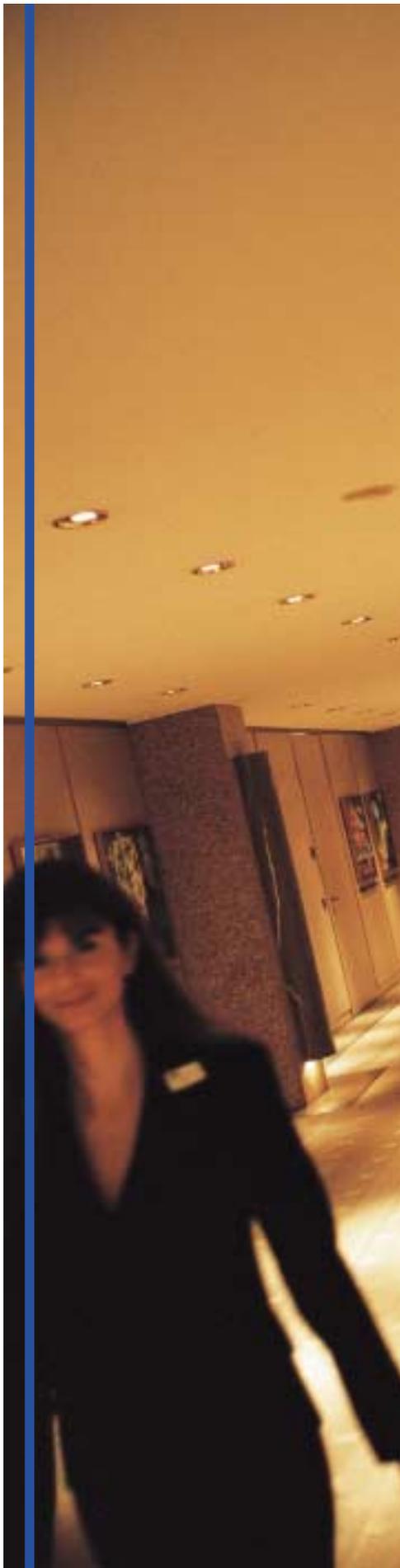
Qualité des actifs

La qualité des actifs reste élevée. Le ratio des créances douteuses par rapport à l'encours brut des crédits poursuit sa tendance positive à 0,39 % en 2004 contre 0,44 % à fin 2003. La couverture des créances douteuses par des provisions est restée stable et se maintient à 73,2 %.

Notations

Le niveau élevé des notations reflète la solidité financière du groupe Dexia. En 2004, Moody's et Standard & Poor's ont confirmé leur notation Aa2/AA et Fitch sa notation AA+.

Les notations de FSA et de Dexia Municipal Agency sont les meilleures notations financières qui peuvent être attribuées à une contrepartie (Aaa/AAA/AAA par Moody's, Standard & Poor's et Fitch).



QUALITÉ DES ACTIFS

(en EUR millions)	2001	2002	2003	2004
Créances incertaines	1 064	1 153	991	1 068
Créances irrécouvrables	833	789	717	654
Réductions de valeur ⁽¹⁾	1 266	1 320	1 243	1 260
Créances irrécouvrables/créances brutes sur la clientèle (%)	0,54	0,50	0,44	0,39
Taux de couverture (%)	66,70	67,97	72,80	73,20

(1) À l'exclusion de la provision générale constituée pour couvrir les risques potentiels liés aux produits Legiolease.

Affaires juridiques

Legiolease aux Pays-Bas

_Contexte

Les difficultés liées aux activités de leasing d'actions de l'ex-Banque Labouchere, devenue Dexia Bank Nederland NV, sont apparues lors de la chute rapide et prononcée de la Bourse d'Amsterdam fin 2001. La valeur des titres utilisés comme garantie des prêts accordés par la banque s'est révélée insuffisante pour un nombre important de contrats, débouchant ainsi sur une dette résiduelle potentielle au lieu d'une plus-value espérée au départ.

La filiale néerlandaise a été confrontée à un climat de publicité négative aux Pays-Bas, portant à la fois sur les produits et sur l'entreprise, auquel se sont ajoutés un nombre important de plaintes et de procès.

Dans un environnement souvent hostile à son égard, Dexia a pris des mesures et a entrepris des actions pour,

à la fois, rechercher l'apaisement de la clientèle et défendre son bon droit et sa réputation dans l'intérêt de ses actionnaires.

- Mise en place d'une organisation interne afin de faire face au nombre croissant de litiges et de transactions.
- Lancement, en 2003, d'une « offre commerciale » afin d'atténuer les conséquences financières subies par les clients, en échange de leur accord de poursuivre une relation amicale avec la banque.
- Création, la même année, d'une *Hardship Commission* (Commission de sauvegarde) chargée de statuer sur les cas de clients confrontés à des difficultés.
- Constitution, en 2002, de provisions pour couvrir le coût de l'offre commerciale, les risques de crédit potentiels et l'engagement de la banque de régler les affaires de la Commission de sauvegarde et d'autres transactions similaires.

Litiges

Un certain nombre de litiges sont survenus entre la banque et ses clients à propos des produits de leasing d'actions. Les litiges concernent soit des clients individuels soit des fondations collectives. Ils portent notamment sur :

- la qualité de l'information délivrée aux clients lors de la commercialisation ;
- l'absence de vérification quant au caractère approprié du produit de leasing d'actions pour un client au vu de son expérience, de sa situation financière et de ses objectifs en termes d'investissements ;
- l'absence de consentement du conjoint du client ;
- les modalités de commercialisation ;
- la violation de la législation sur le crédit à la consommation ;
- le caractère prétendument non liant de la renonciation, dans l'Offre Dexia, à agir contre Dexia Bank Nederland ;
- les modalités de résiliation du contrat.

Les litiges sont portés aux Pays-Bas devant différents types de tribunaux ou d'arbitres, principalement les tribunaux civils et cantonaux, les cours d'appel, le Dutch Securities Institute (DSI) et le Comité des Litiges du secteur bancaire.

Développements récents

Le 11 février 2005, Dexia a annoncé qu'une étape importante en vue d'un règlement dans le dossier du leasing d'actions avait été franchie.

Tout d'abord, Dexia et Aegon (à qui Dexia a acheté la banque Labouchere en 2000) sont convenus de mettre fin à leur litige. À cette fin, Aegon a payé, pour

solde de tout compte et de manière définitive, un montant de EUR 218 millions à Dexia (en 2005), en vue de contribuer à résoudre de manière appropriée le cas des clients de Dexia Bank Nederland ayant souscrit des contrats de leasing d'actions et rencontrant des difficultés financières et d'allouer plus de moyens à l'indemnisation des clients, qu'ils soient ou non représentés par une fondation. De son côté, Dexia a inscrit dans ses comptes 2004 des charges additionnelles à hauteur de EUR 207 millions, destinées à couvrir des coûts supplémentaires pour régler les cas des clients de Dexia Bank Nederland en proie à des difficultés financières, ainsi que d'autres transactions prévisibles.

Enfin, à l'initiative de la Banque centrale des Pays-Bas, M. Wim Duisenberg, ancien Gouverneur de la Banque centrale européenne, a accepté le rôle de médiateur en vue d'un règlement entre Dexia Bank Nederland et ses clients. Dexia donnera tout son soutien au médiateur et, pendant la médiation, n'introduira aucune nouvelle action en justice envers des clients détenteurs de contrats de leasing d'actions.

Les mesures prises par Dexia Bank Nederland aux Pays-Bas tant sur le plan juridique, financier et comptable qu'organisationnel et commercial sont détaillées dans le rapport annuel « comptes et rapports » (cf. pages 6 et 93 à 96).





L'action et les actionnaires

DEXIA EST ATTENTIF DEPUIS TOUJOURS à la qualité des relations avec ses actionnaires, un enjeu important pour le groupe, et se préoccupe de renforcer ses engagements pour encore plus de dialogue et de transparence à leur égard.

Après les incertitudes boursières et géopolitiques de l'année 2003, marquée par la baisse des marchés actions, leur évolution en 2004 s'est montrée positive. Le titre Dexia a surperformé les principaux indices boursiers (excepté le BEL20). Il affiche en effet, sur l'ensemble de l'année 2004, une performance annuelle moyenne de 24,04 %, le cours de l'action passant de EUR 13,65, fin 2003, à EUR 16,93, fin 2004.

Le respect du plan pluriannuel 2004-2006, conformément aux objectifs fixés, a permis au groupe de conforter son statut de « valeur de croissance prévisible ».





+ 24 % ⁽¹⁾

Progression du titre Dexia en 2004,
supérieure à la plupart des indices
européens

+ 17 % ⁽²⁾⁽³⁾

Progression du dividende brut
entre 2003 et 2004

EUR 20
milliards

Capitalisation boursière de Dexia
au 25 janvier 2005

(1) Moyenne des cours sur Euronext Paris
et Bruxelles.

(2) Dividende brut de EUR 0,62, proposé
à l'assemblée générale du 11 mai 2005.

(3) 26 mai 2005, mise en paiement
du dividende.

L'action Dexia

Le titre Dexia se négocie sur les marchés Euronext Paris et Bruxelles ainsi qu'à la Bourse de Luxembourg. Il figure dans les principaux indices européens ⁽¹⁾.

En 2004, le titre Dexia est sélectionné dans les quatre principaux indices boursiers basés sur les prin-

cipes de l'investissement socialement responsable (ISR) : Dow Jones Sustainability Index « World », ASPI Eurozone, FTSE4 Good « Europe » et « Global », Ethibel Sustainability Index (ESI) « Europe » et « Global ».

Structure de l'actionariat

Au 31 décembre 2004, Dexia SA détenait, directement et indirectement, 3,50 % d'actions propres.

Les collaborateurs du groupe Dexia détenaient 4,80 % du capital de la société.

À la même date, et à la connaissance de la société, aucun actionnaire individuel, à l'exception d'Arcofin, du Holding Communal, de la Caisse des Dépôts et d'Ethias ne détenait 3 % ou plus du capital de Dexia SA.

Également au 31 décembre 2004, les administrateurs de Dexia SA détenaient 149 815 actions de la société.

LES PRINCIPAUX ACTIONNAIRES DE DEXIA

Les principaux actionnaires de Dexia ⁽¹⁾	Pourcentage de détention du capital de Dexia SA
Arcofin	15,70 %
Holding Communal	15,50 %
Caisse des Dépôts	7,91 %
Ethias	6,40 %
CNP Assurances	1,60 %

(1) Au 31 décembre 2004.

L'ACTION DEXIA EN 2004

Indices	Poids dans l'indice ⁽¹⁾	Position	Nombre de sociétés
BEL20	15,32 %	2	20
CAC 40	1,80 %	20	40
Euronext 100	1,36 %	19	100
FTSE Eurotop 100	0,43 %	61	103
FTSEuroFirst 80	0,74 %	48	81
Dow Jones EuroStoxx Banks	2,08 %	14	48
MSCI Europe Banks	1,33 %	18	46

(1) Au 31 décembre 2004.

Une excellente année 2004

La performance de la plupart des places boursières européennes a été faible au cours de l'année 2004, en raison d'une reprise économique européenne très molle, d'une hausse des cours du pétrole et des nouveaux records atteints par l'euro face au dollar américain. Ces éléments négatifs ont été en partie effacés par les nombreuses opérations de fusion-acquisition qui, de part et d'autre de l'Atlantique, ont émaillé l'année et sont venus ainsi soutenir le marché.

Dans ces conditions, l'EuroStoxx 50 s'est apprécié de 6,9 %, le DAX de 7,3 %, le CAC 40 de 7,4 %, l'AEX de seulement 3,1 %. Sur les marchés américains, le Nasdaq a gagné 7,4 % et le Dow Jones seulement 3,2 %.



_Dynamisme du secteur bancaire européen

Sur le secteur bancaire où l'EuroStoxx Banks s'est adjugé 10,8 %, la progression a été plus sensible, eu égard aux bons résultats généralement publiés tout au long de l'année par les banques et sans doute également du fait d'une prime spéculative qui a renchéri le secteur. De toutes les banques européennes, ce sont les banques belges qui ont le plus progressé ; l'indice BEL20 en a bien sûr profité, en affichant une hausse de 30,7 %.

_Dexia surperforme les principaux indices européens

L'année 2004 a été une excellente année pour Dexia puisque l'action a progressé de plus de 24 %, affichant ainsi une progression supérieure à celle de la plupart de ses consœurs bancaires et à la plupart des indices européens. Tout au long de l'année, Dexia a surperformé l'EuroStoxx Banks, mais la hausse a été particulièrement

significative et ininterrompue à partir de l'été 2004, jusqu'à la fin de l'année.

Les raisons de cette augmentation du cours tiennent, tout d'abord, à la succession des bons résultats trimestriels publiés tout au long de l'année, à l'exécution de la poursuite de rachats d'actions comme annoncé au marché et, enfin, au retour de Dexia comme valeur à croissance prévisible.

À l'instar des marchés boursiers, la volatilité de Dexia a été également inférieure en 2004 par rapport à 2003, avec des extrêmes de cours à EUR 12,81 pour le plus bas et EUR 17,19 pour le plus haut ; de même, les échanges quotidiens ont été plus faibles en 2004, avec 3 millions de titres globalement traités en moyenne sur les deux places, contre près de 4 millions en 2003.

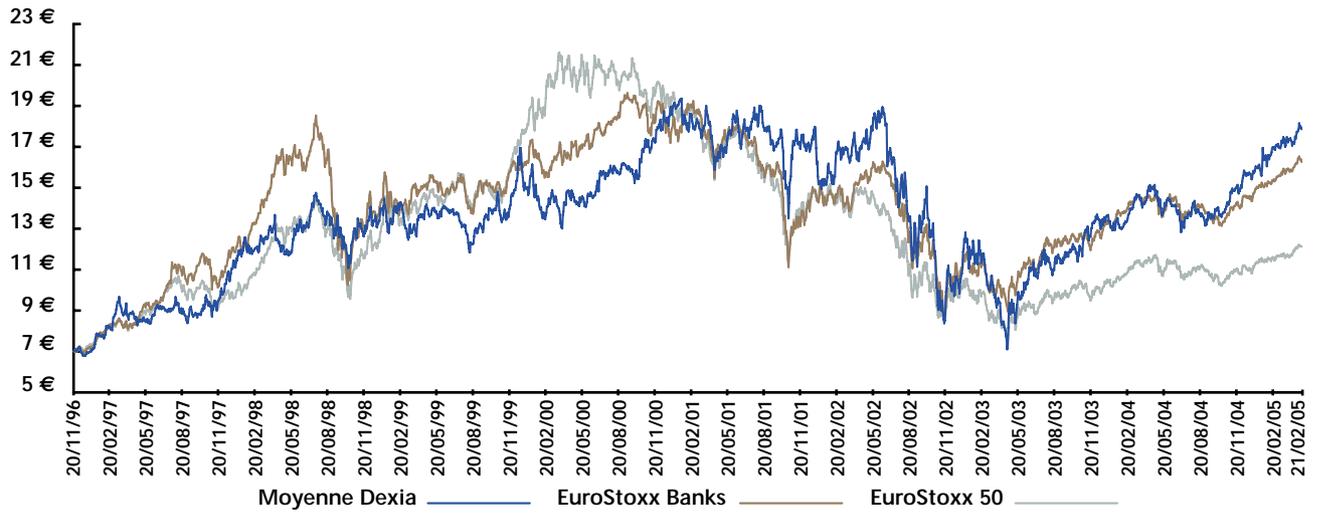
Enfin, depuis la création du groupe en 1996, la performance annualisée de l'action s'établit à 13,2 % de hausse annuelle.

(1) Au 31 janvier 2005, Dexia fait son entrée dans le nouvel indice Next CAC 70.

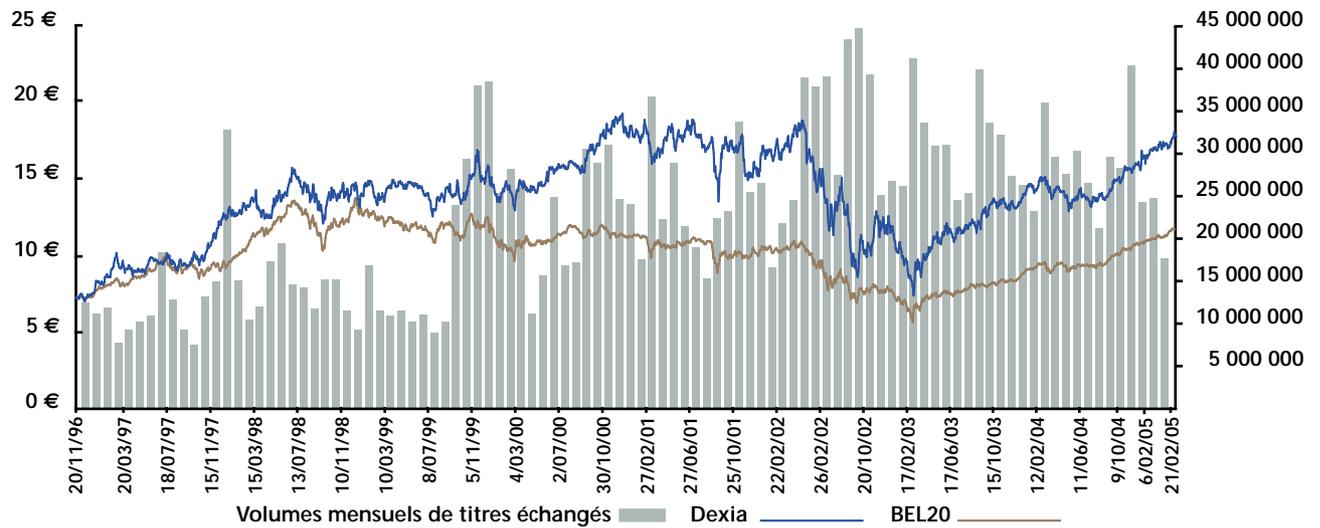
	Au 31 décembre 2003	Au 31 décembre 2004
Cours de l'action (en EUR) ⁽¹⁾	13,65	16,93
Capitalisation boursière (en EUR millions)	16 036	19 384

(1) Moyenne des cours de clôture sur Euronext Bruxelles et Euronext Paris.

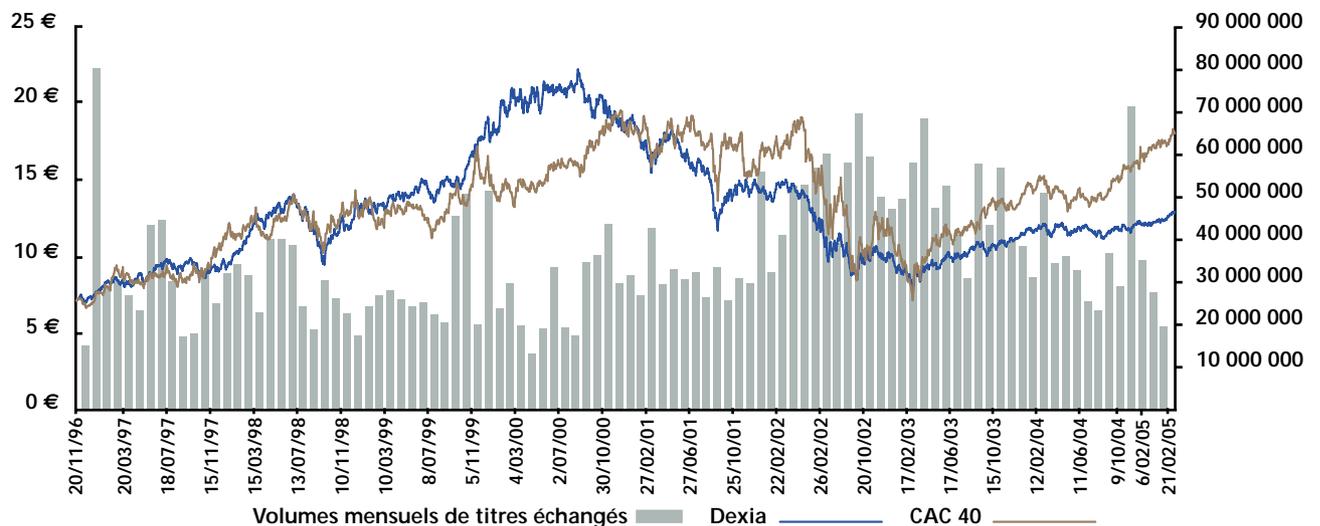
PARCOURS BOURSIER DE DEXIA (de novembre 1996 à février 2005)



PARCOURS BOURSIER DE DEXIA À BRUXELLES ET VOLUMES ÉCHANGÉS



PARCOURS BOURSIER DE DEXIA À PARIS ET VOLUMES ÉCHANGÉS



LES DONNÉES BOURSIÈRES

	Bruxelles	Paris
Cours de l'action au 31/12/2003 (en EUR)	13,66	13,63
Cours de l'action au 31/12/2004 (en EUR)	16,92	16,93
Cours le plus haut et le plus bas (en EUR)	17,19 - 12,81	17,19 - 12,85
Volume quotidien moyen de transactions (en EUR millions)	18,69	26,25
Nombre quotidien de titres échangés (en milliers d'actions)	1 273	1 774

ÉVOLUTION DU NOMBRE D' ACTIONS

	Au 31/12/2000	Au 31/12/2001	Au 31/12/2002	Au 31/12/2003	Au 31/12/2004
Nombre d'actions	975 482 350	1 166 813 164	1 181 685 852	1 175 222 680	1 145 261 366
<i>dont actions détenues en autocontrôle ⁽¹⁾</i>	<i>21 321 110</i>	<i>11 867 710</i>	<i>20 082 005</i>	<i>32 546 412</i>	<i>40 050 935</i>
Droits de souscription (<i>warrants</i>)	10 099 640	18 331 214	31 809 349	43 301 416	50 684 800
Nombre total d'actions et droits de souscription ⁽²⁾	985 581 990	1 185 144 378	1 213 495 201	1 218 524 096	1 195 946 166
Nombre moyen pondéré d'actions ⁽³⁾	870 841 830	1 137 242 884	1 150 867 134	1 157 363 982	1 118 723 767
Nombre moyen pondéré d'actions dilué ^{(3) (4)}	n.c.	n.c.	n.c.	1 193 520 986	1 165 027 628

LES DONNÉES PAR ACTION

(en EUR)	2000	2001	2002	2003	2004
Résultat net part du groupe ⁽⁵⁾	1,15	1,25	1,13	1,24	1,58
Résultat net par action dilué ⁽⁶⁾	n. c.	n. c.	n. c.	1,20	1,52
Actif net part du groupe sans FRBG ⁽⁷⁾	6,41	6,73	7,20	7,68	8,32
Actif net part du groupe avec FRBG ⁽⁷⁾	8,02	8,39	8,79	9,25	9,95
Dividende brut	0,43	0,48	0,48	0,53	0,62 ⁽⁸⁾
Dividende net ⁽⁹⁾	0,32	0,36	0,36	0,40	0,47 ⁽⁸⁾
Dividende net pour les actions accompagnées d'un strip VVPR ⁽¹⁰⁾	0,37	0,41	0,41	0,45	0,53 ⁽⁸⁾

LES RATIOS BOURSIERS

(en EUR millions)	2001	2002	2003	2004
Taux de distribution (en %) ⁽¹¹⁾	39,3	43,0	42,1	38,7 ⁽¹²⁾
Multiple de capitalisation ⁽¹³⁾	12,9	10,4	11,0	10,7
Multiple de l'actif net comptable ⁽¹⁴⁾	1,9	1,3	1,5	1,7
Rendement annuel (en %) ⁽¹⁵⁾	3,0	4,1	3,9	3,7

(1) Actions Dexia détenues au sein du périmètre de consolidation.

(2) Pour plus de détails, consultez également les informations légales sur www.dexia.com.

(3) Ne comprend pas les actions détenues en autocontrôle.

(4) Après exercice de toutes les options.

(5) Rapport entre le résultat net part du groupe et le nombre moyen pondéré d'actions.

(6) Rapport entre le résultat net part du groupe et le nombre moyen d'actions dilué.

(7) Actif net après déduction des actions détenues en autocontrôle (sur la base du nombre d'actions détenues à la fin de l'exercice).

(8) Dividende proposé.

(9) Après prélèvement du précompte mobilier belge au taux de 25 %.

(10) Après prélèvement du précompte mobilier belge au taux de 15 %, pour les titres accompagnés d'un strip VVPR.

(11) Rapport entre le montant total des dividendes et le résultat net part du groupe.

(12) Calcul basé sur le dividende proposé.

(13) Rapport entre le cours moyen de l'action au 31 décembre et le résultat net par action de l'année.

(14) Rapport entre le cours moyen de l'action au 31 décembre et l'actif net (y compris FRBG part du groupe) par action au 31 décembre.

(15) Rapport entre le dividende brut par action et le cours de l'action au 31 décembre.

Une information rigoureuse

Des outils adaptés aux attentes des actionnaires

Dexia a développé au fil des années un dispositif d'informations rigoureux, régulier et interactif. Ce dispositif s'organise autour d'un club des actionnaires, d'un comité consultatif européen d'actionnaires individuels, de réunions en région, de documents d'information conçus spécialement pour les actionnaires, d'un service d'informations téléphoniques et de rubriques dédiées sur le site Internet mises à jour en temps réel.

_Le club européen des actionnaires individuels

Le club des actionnaires compte aujourd'hui près de 16 000 membres, principalement des actionnaires belges et français. Le club est un centre de diffusion de l'information financière vers les actionnaires qui souhaitent suivre régulièrement les évolutions de la société, au travers des publications et documents conçus pour eux. L'inscription au club européen des actionnaires de Dexia peut s'effectuer par téléphone, messagerie électronique ou à partir du site Internet www.dexia.com, soit également à partir du site www.boursorama.com.

_Les réunions d'actionnaires et les rencontres en région

Dexia rencontre régulièrement ses actionnaires en région, pour dialoguer avec eux sur les métiers, la stratégie du groupe, ses résultats et ses perspectives financières. En 2004, Pierre Richard, administrateur délégué et président du comité de direction, a rencontré les

actionnaires de Lille et de Paris, dans des réunions-débats organisées en partenariat avec des grands journaux patrimoniaux.

Dexia participe aussi, aux côtés d'autres sociétés, à des réunions en partenariat avec la Fédération française des clubs d'investissement et le Cercle de liaison des informateurs financiers en France. En 2004, Dexia a rencontré ses actionnaires à Lyon, Nancy, Nantes et Strasbourg.

Dexia participe également chaque année au salon Actionaria à Paris. Ce salon important, dédié aux épargnants, permet de dialoguer en direct avec les participants.

_Les supports d'information

Dexia édite trois fois par an une *Lettre aux actionnaires*, en français et en néerlandais. Les actionnaires individuels sont ainsi régulièrement informés des développements du groupe, de son actualité, ainsi que de ses résultats et des comptes-rendus des assemblées générales.

Les *Lettres aux actionnaires* sont adressées aux membres du club et aux actionnaires qui en font la demande. Celles-ci sont également disponibles sur le site Internet.

Dexia réalise un rapport annuel abrégé, destiné tout spécialement aux actionnaires individuels. Ce dernier est disponible en anglais, en français et en néerlandais. Par ailleurs, Dexia publie, à l'occasion des résultats trimestriels, semestriels et annuels, des avis financiers dans la presse belge, française, luxembourgeoise et anglo-saxonne.

Le *Guide de l'actionnaire*, diffusé en 2002, a été réédité au début de l'année 2003. Il sera réactualisé en 2005 pour prendre en compte la réforme de la fiscalité des dividendes et la suppression de l'avoir fiscal en France. Ce guide est conçu comme un outil pratique pour passer des ordres, gérer ses titres, maîtriser la fiscalité de l'action et suivre la vie de l'entreprise. Son intérêt est de mieux faire connaître le groupe auprès des investisseurs particuliers, d'indiquer les règles communes concernant notamment les ordres de Bourse sur les marchés de base d'Euronext, mais aussi de mettre en lumière les spécificités qui s'attachent à la fiscalité des actions en Belgique et en France, selon le pays de résidence.

Le site Internet

Avec ses 42 000 visiteurs par mois, *www.dexia.com* confirme son rôle de vecteur majeur d'information du groupe Dexia auprès des actionnaires individuels, des journalistes et des investisseurs institutionnels. Son architecture favorise l'accès rapide à toutes les informations concernant la vie du groupe, ses activités, son actualité et le cours de l'action Dexia. Une nouvelle rubrique permet de consulter la liste et la valeur de toutes les sicav et sicav éthiques du groupe.

Le site Internet donne accès aux principales publications du groupe tels que les *Rapports annuels*, *trimestriels* et *semestriels*, mais également les communiqués de presse, les *Lettres d'information aux actionnaires* et les

commentaires quotidiens et mensuels à propos de l'action.

En 2004, *www.dexia.com* a reçu près de 35 000 visites à la rubrique « Être actionnaire ». Toutes les offres d'emploi sont consultables dans la rubrique « Dexia Jobs ». Trilingue français, néerlandais et anglais, le site Dexia est consulté majoritairement par des internautes européens, principalement

belges et français, mais le nombre de consultations à partir des États-Unis est en constante progression.

Dexia TV, le développement durable en direct



Inauguré en mai 2004, le site Internet *www.dexia.com* accueille un nouvel espace multimédia très innovant : *Dexia TV*, le développement durable en direct.

Dexia TV est un magazine de reportages qui couvre en images, et de manière très concrète, les domaines clés du développement durable que sont l'environnement, l'économie et le social.

Au travers de ce nouvel espace, l'objectif du groupe est de se positionner concrètement comme un acteur de premier plan qui souhaite alimenter le débat, promouvoir les bonnes pratiques, informer et expliquer les enjeux du développement durable.

L'énergie éolienne, le recyclage des déchets, les microcrédits, les agences de notations sociales ou le commerce équitable font partie des onze reportages mis en ligne sur *Dexia TV* depuis sa création. Dès son lancement, *Dexia TV* a remporté un vif succès et a déjà accueilli plus de 40 000 visiteurs internautes.

Ainsi, *Dexia TV* incarne la signature institutionnelle du groupe : « Dexia, la banque du développement durable ».



Le sondage Dexia/TNS Sofres 2004

Dexia et TNS Sofres ont réalisé pour la troisième année consécutive un sondage exclusif auprès d'un échantillon national représentatif de 503 actionnaires individuels français. Cette enquête réalisée en exclusivité pour le salon Actionaria 2004 montre que le cœur de cible des actionnaires individuels reste actif, en dépit d'un contexte boursier et géopolitique difficile. La communauté des actionnaires individuels plébiscite un « nouveau contrat » à passer avec les sociétés cotées, fondé notamment sur une politique de dividendes plus incitative. Ci-dessous sont relevés les points clés du sondage.

L'ACTIVITÉ BOURSIÈRE

Le cœur de cible reste acheteur, malgré le ralentissement général observé ces dernières années. 44 % des actionnaires ont réalisé au moins une opération sur leur portefeuille depuis le début de l'année et 25 % lors du trimestre précédant l'enquête. Parmi ceux qui ont réalisé des opérations sur leur portefeuille, 17 % ont procédé à des arbitrages : 14 % sont « acheteurs nets » et 12 % sont « vendeurs nets ». Les acheteurs nets sont plus souvent de gros portefeuilles actifs, voire très actifs en Bourse, et des internautes.

INTERNET ET LA BOURSE

Son utilisation progresse et se diversifie. Un actionnaire individuel français sur quatre utilise le web pour gérer son portefeuille d'actions. Quant aux actionnaires internautes, plus de 70 % passent des ordres d'achat ou de vente d'actions en ligne, et plus d'un sur deux recherche sur le net des informations ou des conseils sur les sociétés cotées.

INTERNET ET LA COMMUNICATION DES SOCIÉTÉS COTÉES

40 % des actionnaires choisissent Internet pour consulter les documents de sociétés. Les plus jeunes et les plus actifs sur leur portefeuille d'actions sont les plus adeptes du net pour s'informer directement sur les sociétés.

L'INFORMATION SUR LES SOCIÉTÉS

Après le creux observé en 2003, la demande d'information sur les sociétés se renforce sur tous les thèmes, notamment sur l'information économique et financière, qui reste au centre des préoccupations. Au-delà, les actionnaires recherchent de plus en plus l'information sur les perspectives des sociétés (25 %) et leur stratégie (20 %).

LES LEVIERS ET LES FREINS À L'INVESTISSEMENT EN BOURSE

Les actionnaires sont très attentifs au contexte boursier et géopolitique mondial. 89 % d'entre eux estiment que ce contexte constitue un frein important à l'investissement en Bourse. Au-delà de la remontée des cours de Bourse, les actionnaires expriment de fortes attentes de la part des sociétés cotées. Ils souhaitent une politique de dividende plus incitative et une augmentation du taux de distribution des résultats. Ils attendent par ailleurs une réduction des frais de gestion et de transaction de la part des établissements financiers ainsi qu'une baisse des prélèvements sociaux de l'État.



_L'assemblée générale des actionnaires

Moment fort de la vie de l'entreprise, elle fait l'objet d'une information dédiée : avis officiels à paraître dans le *Moniteur* en Belgique et dans le *Balo* en France, annonces diffusées dans les supports de presse patrimoniale en Belgique et en France, informations données par le numéro vert, dossiers de convocation disponibles en anglais, français et néerlandais, et téléchargeables sur le site Internet.

Depuis 2000, l'assemblée générale est retransmise en direct sur Internet, permettant ainsi aux actionnaires qui ne peuvent se déplacer de suivre le déroulement et les débats de la séance.

_Le comité consultatif européen des actionnaires individuels

Constitué en juin 2001, le comité consultatif européen de Dexia a pris le relais du comité consultatif de Dexia France, créé en 1997. Sa composition reflète l'identité européenne du groupe : le comité compte quatre actionnaires belges, quatre actionnaires français et trois actionnaires luxembourgeois.

Son rôle est de conseiller le groupe dans sa politique de communication en direction des actionnaires individuels.

Le comité consultatif est présidé par Pierre Richard. Il se réunit deux à trois fois par an.

Un de ses membres intervient chaque année lors de l'assemblée générale et résume les travaux du comité pendant l'année écoulée.

_Le service d'information téléphonique aux actionnaires

Ce service est accessible gratuitement depuis la France au 0800 35 50 00, du lundi au vendredi de 9 heures à 19 heures, depuis la Belgique au 02 213 57 46. Il est régulièrement sollicité par les actionnaires pour toutes les questions relatives au cours de l'action, à la fiscalité de l'action Dexia, au montant du dividende, à son mode d'imposition, aux strips VVPR et à l'assemblée générale.

Relations avec les investisseurs institutionnels

Pour Dexia, la relation avec les actionnaires institutionnels revêt une grande importance, ces derniers détenant plus de 30 % du capital. À cet effet, une équipe, basée en partie à Paris et en partie à Bruxelles, est spécialement chargée d'assurer les relations avec les investisseurs et les analystes, ainsi que de les informer.

_Un dispositif d'information régulier

Dexia s'applique à diffuser régulièrement des informations vers les actionnaires institutionnels et les analystes. Il s'agit notamment des rapports d'activité trimestriels, semestriels et annuels, de présentations thématiques, mais également des communiqués de presse relatifs à l'activité, aux résultats financiers et à l'actualité du groupe. L'ensemble de ces informations est disponible, dès publication, sur le site Internet

www.dexia.com sous la rubrique « Vous êtes investisseur ». Cette information est adressée également, sur simple demande, par courrier électronique aux investisseurs.

Au cours de l'année 2004, l'actualité financière de Dexia a donné lieu à l'élaboration de trente et une publications, dont quatre rapports d'activité trimestriels, douze présentations *ad hoc* et quinze communiqués de presse.

_Mode de relation avec les actionnaires institutionnels

Après chaque présentation de résultats ou dans d'autres circonstances, des réunions sont organisées, à travers le monde, avec les principaux investisseurs institutionnels. C'est l'occasion pour chacun d'entre eux de poser directement aux membres du comité de direction ou du management de Dexia des questions relatives aux résultats ou à la stratégie du groupe.

Au cours de l'année 2004, la direction du groupe, assistée de l'équipe « relations investisseurs », a rencontré plusieurs centaines d'investisseurs dans seize pays et trente villes.



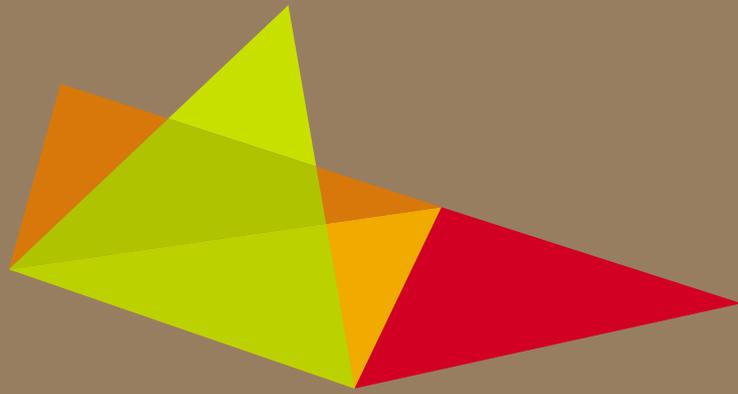


Les rendez-vous des actionnaires en 2005

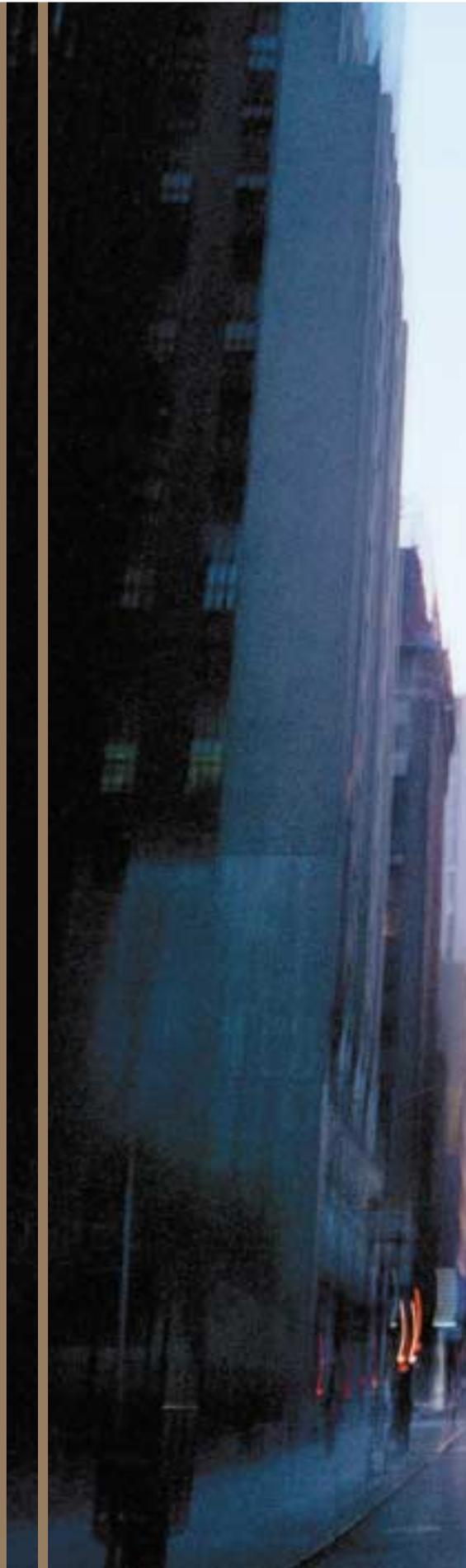
- _Le 3 mars 2005 - Publication des résultats annuels 2004.
- _Le 22 mars 2005 - Réunion du comité consultatif européen des actionnaires individuels de Dexia à Paris.
- _Le 21 avril 2005 - Pierre Richard réunit les actionnaires de Dexia à Lille, en partenariat avec *Le Journal des Finances*.
- _Le 11 mai 2005
Assemblées générales des actionnaires à Bruxelles.
- _Le 12 mai 2005 - Pierre Richard réunit les actionnaires de Dexia à Paris, en partenariat avec *Investir*.
- _Le 26 mai 2005 - Publication des résultats au 31 mars 2005 et mise en paiement du dividende.
- _Le 7 juin 2005 - Dexia participe à une réunion organisée par la FFCI ⁽¹⁾ et le CLIFF ⁽²⁾ à Montpellier.
- _Le 16 juin 2005 - Dexia participe à une réunion à Lyon, en partenariat avec *Le Revenu*.
- _Le 8 septembre 2005 - Publication des résultats au 30 juin 2005.
- _Le 29 septembre 2005 - Dexia participe à une réunion organisée par la FFCI ⁽¹⁾ et le CLIFF ⁽²⁾ à Annecy.
- _Octobre 2005 - Réunion du comité consultatif européen des actionnaires individuels de Dexia à Bruxelles.
- _Le 10 octobre 2005 - Dexia participe à une réunion à Tours, en partenariat avec *Investir*.
- _Le 11 octobre 2005 - Dexia participe à une réunion à Marseille, en partenariat avec *Le Revenu*.
- _Le 17 novembre 2005 - Publication des résultats du 3^e trimestre 2004.
- _Les 19 et 20 novembre 2005 - Dexia participe au salon Actionaria à Paris.
- _Le 30 novembre 2005 - Dexia participe à une réunion à Lyon, en partenariat avec *Investir*.
- _Le 6 décembre 2005 - Dexia participe à une réunion organisée par la FFCI ⁽¹⁾ et le CLIFF ⁽²⁾ à Biarritz.

(1) Fédération française des clubs d'investissement.

(2) Cercle de liaison des informateurs financiers en France.



Les résultats financiers



Les résultats financiers



« 2004 a été une nouvelle année remarquable pour Dexia, avec une croissance élevée à deux chiffres du bénéfice par action, qui avait d'ailleurs été anticipée dès le début de l'année. Les performances, tant commerciales que financières, ont été bonnes dans chacun de nos métiers sans exception, et en même temps notre assise financière s'est encore renforcée. Les rachats d'actions effectués en cours d'année et la forte augmentation du dividende proposé soulignent la capacité de Dexia à créer de la richesse et à la distribuer à ses actionnaires, tout en assurant l'auto-financement de son développement. Concernant l'avenir, vu le bon niveau de notre production récente d'affaires nouvelles, nous avons de bonnes raisons d'escompter la poursuite de la tendance de nos recettes, notamment dans nos métiers de services financiers au secteur public et de banque des particuliers. Concernant les frais généraux, l'engagement persiste, au niveau de tout le groupe, de continuer à rechercher économies et synergies, et à faire en sorte que la croissance des frais généraux soit en ligne avec l'inflation. Le passage aux normes IFRS en 2005 va manifestement introduire une certaine volatilité. Cependant, dans l'ensemble, bien que l'on ne puisse pas s'attendre à des taux de croissance de l'ordre de ceux que nous venons de constater, Dexia est clairement en marche pour une nouvelle année de croissance. »

Pierre Richard,
conférence de presse
du 3 mars 2005

Modifications du périmètre et des méthodes

Modifications du périmètre de consolidation

Les principaux changements en 2004 ont été la vente de Kempen & Co aux Pays-Bas, effective au deuxième trimestre de l'année, et la vente de la Société Monégasque de Banque Privée, effective au 1^{er} décembre 2004.

FMS Hoche, société spécialisée dans la gestion administrative de fonds et basée en France, acquise en novembre 2004, sera entièrement consolidée en 2005.

Comptes pro forma

Les modifications du périmètre de consolidation en 2004 ainsi que les principaux changements survenus en 2003 (vente de la participation minoritaire dans le Groupe Crédit Agricole SA, vente de l'activité de courtage en ligne d'Alex aux Pays-Bas et reprise de la participation des actionnaires minoritaires dans Dexia Hypothekbank Berlin), ont été pris en compte afin d'établir les comptes pro forma pour l'année 2003 et les trois premiers trimestres de 2004, et afin de pouvoir effectuer des comparaisons.

En montants absolus, la différence entre le résultat net part du groupe rapporté et pro forma 2003 s'élève à EUR - 27 millions (baisse des revenus de EUR 61 millions, et baisse des charges de EUR 39 millions).

Réallocations au sein des métiers

Des transferts mineurs ont eu lieu entre les métiers (exemple : transfert du segment « conseil et courtage actions » de la gestion d'actifs financiers vers la trésorerie et les marchés financiers ; identification des encours des services financiers au secteur public local chez Dexia BIL – essentiellement des prêts à des sociétés – antérieurement repris dans les services financiers de proximité). L'impact sur le résultat net part du groupe de chaque métier n'est pas substantiel. Néanmoins, toutes les données financières des métiers, annuelles et trimestrielles, ont été recalculées.



COMPTE DE RÉSULTATS CONSOLIDÉ

(en EUR millions)	2003	2004	Évolution
Revenus	5 160	5 392	+ 4,5 %
– Intérêts nets et produits assimilés	3 429	3 524	+ 2,8 %
– Commissions nettes et autres revenus	992	1 076	+ 8,5 %
– Marge technique et financière de l'activité d'assurance	739	791	+ 7,1 %
Coûts	(3 056)	(3 012)	– 1,4 %
Résultat brut d'exploitation	2 104	2 380	+ 13,1 %
Coût du risque	(176)	(229)	+ 30,1 %
Résultat d'exploitation	1 929	2 151	+ 11,5 %
Corrections de valeur nettes sur immobilisations financières	15	99	x 6,6
Dotations/Reprise au FRBG	7	0	n.s.
Corrections de valeur sur écarts de consolidation	(131)	(44)	– 66,6 %
Charges d'impôts	(362)	(420)	+ 16,1 %
Résultat net des sociétés mises en équivalence	56	56	+ 0,8 %
Résultat net	1 513	1 842	+ 21,7 %
Part des tiers	82	70	– 15,4 %
Résultat net part du groupe	1 431	1 772	+ 23,8 %

COMPTE DE RÉSULTATS CONSOLIDÉ SOUS-JACENT ⁽¹⁾

(en EUR millions)	2003	2004	Évolution
Revenus	5 160	5 392	+ 4,5 %
Changement du périmètre	(61)	-	n.s.
Revenus pro forma	5 099	5 392	+ 5,7 %
Éléments non récurrents	20	30	n.s.
Revenus sous-jacents	5 079	5 362	+ 5,6 %
dont			
– Intérêts nets et produits assimilés	3 382	3 470	+ 2,6 %
– Commissions nettes et autres revenus	955	1 101	+ 15,3 %
– Marge technique et financière de l'activité d'assurance	742	791	+ 6,6 %
Coûts	(3 056)	(3 012)	– 1,4 %
Changement du périmètre	(39)	-	n.s.
Coûts pro forma	(3 017)	(3 012)	– 0,1 %
Éléments non récurrents	(49)	4	n.s.
Coûts sous-jacents	(2 968)	(3 016)	+ 1,6 %
Résultat brut d'exploitation pro forma	2 082	2 380	+ 14,3 %
Éléments non récurrents	(29)	34	n.s.
Résultat brut d'exploitation sous-jacent	2 111	2 346	+ 11,1 %
Coût du risque pro forma	(175)	(229)	+ 30,8 %
Éléments non récurrents	(17)	(177)	x 9,3
Coût du risque sous-jacent	(158)	(52)	– 67,1 %
Résultat net part du groupe pro forma	1 404	1 772	+ 26,2 %
Éléments non récurrents	40	159	x 4,0
Résultat net part du groupe sous-jacent	1 364	1 613	+ 18,2 %

(1) Éléments non récurrents non compris et pro forma pour l'ensemble de l'exercice 2003.

Analyse du compte de résultats

Résultat net part du groupe

2004 a été une année record pour Dexia en termes de progression des résultats : le **résultat net part du groupe** s'élève à EUR 1 772 millions, en hausse de 23,8 % ou EUR 341 millions. Cette évolution provient de revenus accrus – en dépit de l'impact négatif du taux de change EUR/USD – et d'un bon contrôle des coûts. Cette augmentation a été aussi influencée positivement par des éléments non récurrents s'élevant à EUR 159 millions en 2004 contre EUR 40 millions en 2003, qui sont analysés aux pages 62 et 63 de ce rapport. Hors éléments non récurrents et sur une base pro forma, le résultat net part du groupe a progressé de 18,2 % (+ 19,2 % à taux de change constant).

Cette robuste performance d'exploitation – qui s'inscrit après une progression de 15,2 % (+ 18,5 % à taux de change constant) en 2003 – est réalisée par tous les métiers du groupe, quelquefois à des niveaux très élevés : les résultats sous-jacents ont augmenté de 14,2 % (+ 17,9 % à taux de change constant) dans les services financiers au secteur public local, de 24,8 % dans les services financiers de proximité, de 32 % dans la gestion d'actifs financiers, et de 9 % (+ 12,4 % à taux de change constant) dans le métier de trésorerie et marchés financiers.

Revenus

Pour l'année 2004, les **revenus** s'élèvent à EUR 5 392 millions, soit une hausse de 4,5 %, et de 5,6 % sur les

chiffres sous-jacents (pro forma). Ceci est dû à une excellente performance d'exploitation, les revenus non récurrents s'élevant à seulement EUR 30 millions. Cette année encore, la progression des revenus sous-jacents a été freinée par l'évolution de la parité du dollar américain, ayant fortement influencé deux métiers, qui ont une partie de leurs opérations en dollars américains (EUR – 52 millions dans les services financiers au secteur public local, et EUR – 12 millions dans trésorerie et marchés financiers). Cet effet n'a été que partiellement compensé par les revenus positifs (EUR + 41 millions) des couvertures mises en place dans le segment des « résultats non alloués ».

À taux de change constant, la progression des revenus sous-jacents (pro forma) est de + 6,1 %. Toutes les catégories de revenus ont augmenté.

■ Les **intérêts nets et produits assimilés**, s'élevant à EUR 3 524 millions, augmentent de 2,8 %, et de 2,6 % en base sous-jacente. Les contributions à cette évolution ont été positives dans les deux premiers métiers (respectivement + 7,5 % dans les services financiers au secteur public local et + 6,6 % dans les services financiers de proximité), mais négatives dans la gestion d'actifs financiers (– 13,5 %) sous l'effet de la diminution des encours de crédits chez Dexia Bank Nederland.

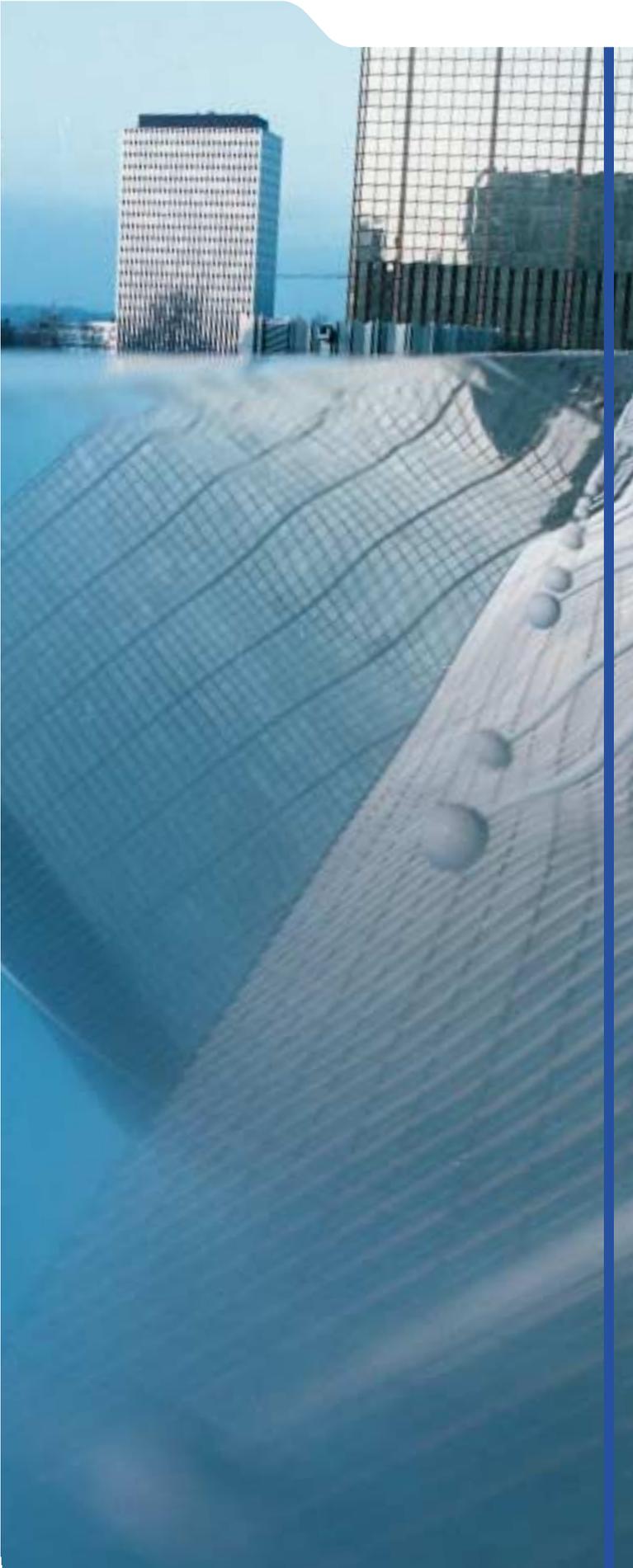
■ Les **commissions nettes et autres revenus** s'élèvent à EUR 1 076 millions, soit une hausse de 8,5 %. L'augmentation a été deux fois plus

forte (+ 15,3 % ou EUR + 146 millions) pour les chiffres sous-jacents (pro forma), ce que l'on peut facilement expliquer par une reprise vigoureuse des activités génératrices de commissions, à la fois dans les services financiers de proximité (EUR + 36 millions) et dans la gestion d'actifs financiers (EUR + 106 millions).

■ La **marge technique et financière des activités d'assurance** augmente de 7,1 %, à EUR 791 millions, et de 6,6 % (ou EUR 49 millions) sur une base sous-jacente (pro forma). Cette augmentation aurait été bien meilleure (+ 12,5 %) si la parité EUR/USD était restée constante. Ceci reflète en particulier la bonne performance de FSA et l'amélioration de l'environnement pour les autres activités d'assurance, en comparaison à 2003.

Coûts

Pour l'année 2004, les **coûts** s'élèvent à EUR 3 012 millions, en baisse de 1,4 % par rapport à 2003. La base de coût sous-jacente, après deux années de compression, a très légèrement augmenté cette année (+ 1,6 %), soit proche du taux d'inflation et en ligne avec l'objectif du groupe. L'évolution de la parité de change du dollar américain a contribué positivement à ce résultat, une partie des coûts étant libellée en dollar américain : à taux de change constant, les coûts augmentent de 2,1 %, soit une évolution très satisfaisante si on la compare aux revenus (+ 6,1 %) sur une base identique.



L'analyse des coûts sous-jacents montre les évolutions suivantes.

- Les **frais de personnel** s'élèvent à EUR 1 446 millions en 2004, en hausse de 3,2 % par rapport à l'année précédente.
- Les **commissions au réseau**, c'est-à-dire les commissions payées au réseau d'agents indépendants et aux apporteurs d'affaires, s'élèvent à EUR 355 millions, en hausse de 3,2 %.
- Les **autres charges d'exploitation** restent stables, à EUR 863 millions.
- Les **corrections de valeur et les frais d'acquisition différés** sont en baisse de 2,1 %, à EUR 352 millions.

Résultat brut d'exploitation

Pour l'ensemble de 2004, le **résultat brut d'exploitation** a progressé sensiblement, passant à EUR 2 380 millions, soit une hausse de 13,1 % par rapport à 2003. Sur la base des revenus et des coûts sous-jacents (pro forma), la progression est de + 11,1 % (+ 11,8 % à taux de change constant).

Le **coefficient d'exploitation** s'améliore encore, pour s'établir à 55,9 % en 2004 contre 59,2 % en 2003. Hors éléments non récurrents, il s'améliore également, passant de 58,4 % en 2003 à 56,2 % en 2004.

Point sur Dexia Bank Nederland

En ce qui concerne Dexia Bank Nederland, il faut d'abord rappeler que des provisions, tant à caractère général que spécifique, s'élevant au total à EUR 478 millions, étaient inscrites dans les comptes à fin 2002, en vue de couvrir les coûts et risques de crédit potentiels liés au portefeuille de leasing d'actions. Ces provisions ont été partiellement utilisées, atteignant respectivement EUR 237 millions pour la provision générale et EUR 158 millions pour la provision spécifique à fin 2004. Au-delà de ces montants, Dexia a annoncé le 11 février 2005 sa décision de procéder à de nouvelles dotations, dans les comptes de 2004, à hauteur de EUR 207 millions. Ce montant inclut des provisions destinées à couvrir le coût prévisible de certains risques juridiques et transactions amiables (EUR 80 millions venant s'ajouter à la provision générale), des provisions nouvelles consacrées aux cas de clients de Dexia Bank Nederland en difficulté financière (EUR 102 millions venant s'ajouter aux provisions spécifiques), et enfin, pour le solde de EUR 25 millions, l'amortissement accéléré de coûts commerciaux précédemment différés (impact négatif dans les autres revenus). Tous ces montants sont des éléments non récurrents. L'ensemble de ces éléments porte dans les comptes au 31 décembre 2004 le stock de provisions destinées à couvrir les risques de crédit et les risques juridiques (sauf ceux relatifs au consentement du conjoint) respectivement à EUR 317 millions pour la provision générale, et à EUR 260 millions pour la provision spécifique.

Un détail de la situation de Dexia Bank Nederland est présenté aux pages 38 et 39 de ce rapport.

Coût du risque

En 2004, le **coût du risque** s'élève à EUR 229 millions contre EUR 176 millions en 2003. En 2004, il incluait EUR 177 millions de provisions exceptionnelles constituées chez Dexia Bank Nederland (voir ci-contre). Sans cet élément spécifique, le coût du risque aurait été de EUR 52 millions, soit à peu près un tiers du montant comparable de 2003 (EUR 158 millions). Plusieurs facteurs, allant tous dans la bonne direction, expliquent cette évolution sous-jacente favorable : le coût du risque a été faible en 2004 dans les métiers « services financiers au secteur public local » et « services financiers de proximité ». 2003 constituait une référence élevée dans le métier « gestion d'actifs financiers » (une provision de EUR 18 millions ayant été comptabilisée dans les opérations de banque privée en France). Enfin, une provision de EUR 17 millions a été reprise en 2004 dans le métier « trésorerie et marchés financiers », vu l'amélioration de la situation de certaines contreparties.

Les **ratios de coût du risque** (charge annuelle nette rapportée aux encours) sont les suivants en 2004 : 1,8 point de base pour les activités bancaires contre 5,7 points de base en 2003 (hors Dexia Bank Nederland) ; 0,6 point de base pour FSA contre 1,2 point de base en 2003.

Autres rubriques

Les **corrections de valeur sur immobilisations financières** s'élèvent à EUR + 99 millions en 2004, contre EUR + 15 millions en 2003. Les principaux gains en 2004 sont décrits ci-dessous dans le paragraphe concernant les éléments non récurrents.

Les **corrections de valeur sur écarts de consolidation** des filiales entièrement consolidées s'élèvent à EUR 44 millions en 2004, à comparer à EUR 131 millions en 2003, qui comprenait plusieurs amortissements accélérés. La charge, en 2004, a été réduite par l'amortissement du *badwill* sur Dexia Hypothekenbank Berlin (EUR + 15 millions) à la suite du rachat de la participation minoritaire.

La **charge d'impôt**, incluant les impôts différés, s'élève à EUR 420 millions en 2004 contre EUR 362 millions en 2003. Au cours des deux dernières années, la charge fiscale a été réduite du fait de plusieurs éléments positifs : en 2003, EUR 141 millions ont été reconnus comme éléments non récurrents à la suite de la dépréciation (fiscalement déductible) de certaines filiales et du règlement de litiges fiscaux. En 2004, la charge fiscale a été aussi réduite sous l'effet des provisions non récurrentes (voir ci-dessus), ainsi qu'en raison de dépréciations (déductibles) de certaines participations de Dexia BIL, dont l'impact positif non récurrent a été de EUR 163 millions. Le règlement d'un litige fiscal a occasionné un autre élément positif non récurrent d'un montant de EUR 17 millions.



Le taux d'imposition sous-jacent du groupe est de 28,5 % en 2004.

Le **résultat net des entreprises mises en équivalence**, net des corrections de valeur sur écarts de consolidation, s'établit à EUR 56 millions, inchangé par rapport à 2003.

La **part des tiers** s'établit à EUR 70 millions en 2004 contre EUR 82 millions en 2003.

Ratios de performance financière – Capital – Dividende proposé

La **rentabilité sur fonds propres** (ROE), c'est-à-dire le ratio entre le résultat net part du groupe et les fonds propres moyens (hors fonds pour risques bancaires généraux, et après affectation du résultat), atteint 19,8 % ^{(1) (2)} en 2004 contre 16,5 % en 2003.

Le **bénéfice par action** qui s'élevait à EUR 1,24 par action en 2003 a fait un bond à EUR 1,58 en 2004, soit une

augmentation de 28,1 %. En 2004, **le programme de rachat d'actions** annoncé au marché s'est poursuivi, avec un investissement de EUR 693 millions, représentant 47 millions d'actions ou 4 % des actions existantes au début de l'année. Les actions rachetées ont déjà été partiellement annulées à l'assemblée générale des actionnaires de mai 2004 ; l'annulation des actions restantes sera proposée à la prochaine assemblée générale annuelle des actionnaires de mai 2005.

Malgré la réduction du nombre d'actions, le **ratio des fonds propres durs** ⁽³⁾ au 31 décembre 2004 s'élève à 10,7 % contre 9,9 % un an plus tôt. Cette évolution positive s'explique presque intégralement par la mise en place au 31 décembre 2004 de modèles internes pour les risques de marché, approuvés par les autorités de contrôle (dans le cadre de la méthodologie actuelle Bâle I), réduisant le montant

(1) Si le *goodwill* relatif à l'offre publique d'échange sur les actions de Dexia BIL (en 1999), aux acquisitions de FSA et de Labouchere (en 2000) et d'Artesia BC, Kempen & Co et Groupe Financière Opale (en 2001) était porté à l'actif du bilan et amorti sur vingt ans, le ROE s'élèverait à 7,1 % en 2003 et à 9,24 % en 2004.

(2) Détail du calcul des ROE (en EUR millions)

	ROE rapporté	ROE corrigé
Résultat net part du groupe	1 772	1 772
Charges d'amortissement imputées sur les réserves		- 636
Résultat net part du groupe (corrigé)	1 772	1 136
Fonds propres moyens	8 934	12 293
ROE	19,84 %	9,24 %

(3) Pour le calcul de ce ratio, le résultat de l'exercice diminué du dividende (proposé pour 2004) est inclus dans les fonds propres.

des risques pondérés de 7 %, et libérant ainsi des fonds propres réglementaires.

Le conseil d'administration proposera un **dividende brut par action** de EUR 0,62, une hausse de 17 % par rapport au dividende brut par action de l'année précédente.

Éléments non récurrents significatifs

En 2004, la contribution des éléments non récurrents au résultat net part du groupe s'élève à EUR + 159 millions (dont EUR + 17 millions au quatrième trimestre), alors qu'elle avait été de EUR + 40 millions l'année précédente (dont EUR + 10 millions au quatrième trimestre). Sur l'année, les principales évolutions sont les suivantes.

Au niveau des revenus

Les intérêts dus au titre des contrats de leasing d'actions chez Dexia Bank Nederland, pour lesquels les clients avaient accepté l'offre commerciale, ont été encaissés ; cette offre incluait des réductions d'intérêts, qui avaient été provisionnés dans la provision générale constituée par le groupe en 2002. Étant donné que cette provision était traitée comme un élément non récurrent, son utilisation l'est également (les revenus non récurrents liés s'élèvent à EUR 41 millions en 2004 contre EUR 15 millions en 2003, ou une différence de EUR + 26 millions). À l'inverse, une partie (EUR 207 millions) des coûts reconnus en 2004 en ce qui concerne Dexia Bank



Nederland s'est opérée sous la forme d'amortissement accéléré de coûts différés (EUR – 25 millions), déduits du produit net bancaire.

_Au niveau des coûts

En 2004, des cessions d'actifs immobiliers génèrent un effet positif de EUR + 20 millions sur les coûts, partiellement compensé par l'effet négatif de provisions de restructurations chez Dexia BIL pour un montant de EUR – 15 millions. En 2003, les coûts non récurrents s'élevèrent à EUR – 49 millions.

Le **coût du risque** chez Dexia Bank Nederland, traité comme élément non récurrent, s'élève à un total de EUR 177 millions en 2004, dont une charge de EUR 182 millions au quatrième trimestre 2004.

Les **corrections de valeur sur immobilisations financières** s'élèvent en 2004 à EUR + 85 millions, alors que leur contribution avait été de EUR + 20 millions en 2003. En 2004, les principales plus-values sont :

- EUR + 54 millions sur la cession, au premier trimestre, de la participation de Dexia dans Belgacom ;
- EUR + 39 millions sur la cession, au quatrième trimestre, de la participation dans BIAC (Brussels Airport) ;
- et EUR + 7 millions sur la cession, au quatrième trimestre, de la participation de Dexia BIL dans la Société Monégasque de Banque Privée à Monaco.

Le montant d'impôts non récurrents s'est élevé à un crédit de EUR + 237 millions en 2004 (contre

EUR + 141 millions en 2003) et s'explique, mis à part les incidences fiscales des éléments non récurrents, par deux événements : le règlement d'un contentieux avec l'administration fiscale (EUR + 17 millions) et l'incidence fiscale positive résultant de dépréciations enregistrées sur les titres de plusieurs filiales du groupe Dexia BIL (EUR + 163 millions).



Principaux éléments présentés comme non récurrents en 2003 et 2004

Intérêts nets et produits assimilés

- Au 1^{er} trimestre 2003 : revenus nets sur portefeuille CLN ⁽¹⁾ (EUR + 5,5 millions) ; pertes sur la vente d'actions (EUR - 4,7 millions).
- Au 2^e trimestre 2003 : revenus nets sur portefeuille CLN (EUR + 4,2 millions) ; pertes sur la vente d'actions (EUR - 4,5 millions) ; plus-value sur change (EUR + 7,1 millions).
- Au 3^e trimestre 2003 : revenus nets sur portefeuille CLN (EUR + 5,1 millions) ; plus-value sur la vente d'actions (EUR + 3,8 millions) ; utilisation de la provision Legiolease (EUR + 5,2 millions).
- Au 4^e trimestre 2003 : revenus nets sur portefeuille CLN (EUR + 5 millions) ; plus-value sur la vente d'actions (EUR + 0,4 million) ; utilisation de la provision Legiolease (EUR + 9,3 millions) ; moins-values sur actifs non stratégiques (EUR - 8,6 millions).
- Au 1^{er} trimestre 2004 : revenus nets sur portefeuille CLN (EUR - 7,4 millions) ; utilisation de la provision Legiolease (EUR + 9,8 millions) ; plus-value sur la vente d'actions (EUR + 8,8 millions).
- Au 2^e trimestre 2004 : revenus nets sur portefeuille CLN (EUR + 12,3 millions) ; utilisation de la provision Legiolease (EUR + 10 millions) ; pertes sur la vente d'actions (EUR - 9,6 millions).
- Au 3^e trimestre 2004 : revenus nets sur portefeuille CLN (EUR + 0,1 million) ; plus-value sur la vente d'actions (EUR + 1 million) ; utilisation de la provision Legiolease (EUR + 11,1 millions).

- Au 4^e trimestre 2004 : revenus nets sur portefeuille CLN (EUR + 7,1 millions) ; plus-value sur la vente d'actions (EUR + 1,1 million) ; utilisation de la provision Legiolease (EUR + 9,9 millions).

Commissions nettes et autres revenus

- Au 1^{er} trimestre 2003 : assurance du portefeuille CLN (EUR - 4,1 millions).
- Au 2^e trimestre 2003 : assurance du portefeuille CLN (EUR - 4 millions).
- Au 3^e trimestre 2003 : assurance du portefeuille CLN (EUR - 5,6 millions) ; arriérés d'intérêts sur règlement de litige avec l'administration fiscale belge (EUR + 5,8 millions) ; litige Bancoval (EUR - 1,5 million).
- Au 4^e trimestre 2003 : assurance du portefeuille CLN (EUR - 3,9 millions) ; intégration de Dexia Sofaxis sur 14 mois (EUR + 4,5 millions).
- Au 1^{er} trimestre 2004 : assurance du portefeuille CLN (EUR - 3,4 millions) ; remboursement d'arriérés d'intérêts à la suite d'un règlement avec l'administration fiscale (EUR + 7,3 millions).
- Au 2^e trimestre 2004 : assurance du portefeuille CLN (EUR - 3,9 millions).
- Au 3^e trimestre 2004 : assurance du portefeuille CLN (EUR - 0,3 million).
- Au 4^e trimestre 2004 : amortissement accéléré de frais activés chez Dexia Bank Nederland (EUR - 24,9 millions).

Coûts

- Au 1^{er} trimestre 2003 : provision pour frais de restructuration des activités d'assurance (EUR - 1,3 million) ; frais

opérationnels liés à l'« Offre Dexia » chez Dexia Bank Nederland (EUR - 2,5 millions).

- Au 2^e trimestre 2003 : provision pour frais de restructuration des activités d'assurance (EUR - 0,4 million) ; plan de réduction du personnel dans le groupe Dexia BIL (EUR - 15,3 millions) ; frais opérationnels pour l'« Offre Dexia » chez Dexia Bank Nederland (EUR - 2,3 millions).
- Au 3^e trimestre 2003 : provision pour frais de restructuration des activités d'assurance (EUR + 1 million) ; frais opérationnels liés à l'« Offre Dexia » chez Dexia Bank Nederland (EUR - 0,3 million) ; plan de réduction du personnel dans le groupe Dexia BIL (EUR - 4,6 millions) ; frais supplémentaires groupe Crédit Agricole SA (EUR - 1 million) ; restructuration de l'immobilier et déménagements du groupe Dexia BIL (EUR - 8,5 millions).
- Au 4^e trimestre 2003 : restructuration du groupe Dexia BIL (EUR - 5,4 millions) ; provision pour frais de restructuration de Rekord (EUR - 2,5 millions) ; intégration de Dexia Sofaxis (EUR - 3,9 millions).

- Au 1^{er} trimestre 2004 : provision pour frais de restructuration du groupe Dexia BIL (EUR - 3 millions) ; effet de la vente d'immeubles (EUR + 16,5 millions).
- Au 2^e trimestre 2004 : provision pour frais de restructuration du groupe Dexia BIL (EUR - 4,9 millions) ; effet de la vente d'immeubles (EUR + 3,5 millions).
- Au 3^e trimestre 2004 : frais de restructuration chez Dexia Bank Nederland (EUR - 1,4 million).
- Au 4^e trimestre 2004 : provision pour frais de restructuration du groupe Dexia BIL (EUR - 6,8 millions).

Coût du risque

- Au 1^{er} trimestre 2003 : charges pour Legiolease chez Dexia Bank Nederland (EUR – 22,8 millions).
- Au 2^e trimestre 2003 : reprise nette de charges pour Legiolease chez Dexia Bank Nederland (EUR + 13,2 millions).
- Au 3^e trimestre 2003 : charges pour Legiolease chez Dexia Bank Nederland (EUR – 7,4 millions).
- Au 3^e trimestre 2004 : reprise de charges pour Legiolease chez Dexia Bank Nederland (EUR + 4,4 millions).
- Au 4^e trimestre 2004 : charges pour Legiolease chez Dexia Bank Nederland (EUR – 182,3 millions).

Corrections de valeur nettes sur immobilisations financières

- Au 1^{er} trimestre 2003 : plus-values sur immobilisations financières (EUR + 50,2 millions).
- Au 2^e trimestre 2003 : moins-values sur immobilisations financières (EUR – 67,9 millions).
- Au 3^e trimestre 2003 : plus-values sur immobilisations financières (EUR + 11,9 millions).
- Au 4^e trimestre 2003 : plus-values sur immobilisations financières (EUR + 43,8 millions) ; réductions de valeur nettes sur immobilisations financières (EUR – 17,8 millions).
- Au 1^{er} trimestre 2004 : plus-values sur immobilisations financières (EUR + 53,8 millions) ; réductions de valeur sur participations (EUR – 7,3 millions).

- Au 2^e trimestre 2004 : moins-values sur immobilisations financières (EUR – 3 millions).
- Au 4^e trimestre 2004 : plus-values sur immobilisations financières (EUR + 45,9 millions).

Amortissement accéléré du goodwill à la suite de réductions de valeur

- Au 4^e trimestre 2003 : amortissement accéléré du goodwill (EUR – 80,9 millions) à la suite de réductions de valeur sur plusieurs participations (Ely, Dexia Partenaires France, Dexia Banque Privée France, Rekord).
- Au 1^{er} trimestre 2004 : amortissement accéléré du goodwill (EUR – 9,4 millions) à la suite de réductions de valeur sur une participation.
- Au 2^e trimestre 2004 : amortissement accéléré du goodwill (EUR – 5 millions) à la suite de réductions de valeur sur des participations.
- Au 4^e trimestre 2004 : amortissement accéléré du goodwill (EUR – 2,2 millions) à la suite de réductions de valeur sur une participation.

Impôts

Tous les éléments ci-dessus sont exprimés avant impôts. Le montant des impôts correspondants, au taux approprié, est traité comme élément non récurrent dans le montant total des charges fiscales. L'incidence fiscale individuelle de certains éléments est spécifiée ci-après, de même que des comptabilisations fiscales particulières.

- Au 2^e trimestre 2003 : crédit d'impôts sur la réduction de valeur déductible de filiales néerlandaises (EUR + 63,3 millions).
- Au 3^e trimestre 2003 : crédit d'impôts à la suite du règlement d'un litige fiscal (EUR + 20,6 millions).
- Au 4^e trimestre 2003 : recalcul des latences fiscales sur activités d'assurance (EUR + 42,6 millions) ; crédit d'impôts lié à l'amortissement accéléré du goodwill de plusieurs participations (EUR + 21,6 millions).
- Au 1^{er} trimestre 2004 : crédit d'impôts sur réduction de valeur déductible supplémentaire de filiales néerlandaises (EUR + 17,3 millions) ; remboursement d'impôts à la suite du règlement d'un litige fiscal (EUR + 10,2 millions).
- Au 2^e trimestre 2004 : crédit d'impôts sur réduction de valeur déductible de plusieurs filiales (EUR + 40,6 millions) ; remboursement d'impôts à la suite du règlement d'un litige fiscal (EUR + 6,1 millions).
- Au 4^e trimestre 2004 : crédit d'impôts sur réductions de valeur déductibles supplémentaires de filiales de Dexia BIL (EUR + 104,9 millions).

(1) Portefeuille CLN (Credit Linked Notes) sur lequel une fraude a été mise à jour début 2001.

Analyse du bilan

Au 31 décembre 2004, le total du bilan consolidé s'élève à EUR 389,2 milliards. Par rapport au 31 décembre 2003, le montant total des actifs augmente de + 11,2 % du fait du développement des activités commerciales. Le bilan est présenté dans le schéma de bancassurance.

Dettes

Les dépôts de la clientèle et les dettes représentées par un titre (bons de caisse, certificats et obligations) s'élèvent à EUR 241,5 milliards à fin 2004 (+ 6,3 %). Leur part relative dans le total du bilan se chiffre à 62,1 %.

Fin 2004, les dépôts de la clientèle sont de EUR 97,6 milliards, soit une progression de + 5,7 %, essentiellement liée aux bons résultats des offres commerciales sur les carnets de dépôts. Les dettes représentées par un titre

s'élèvent à EUR 143,9 milliards (+ 6,7 %), principalement à la suite de nouvelles émissions d'obligations par Dexia Municipal Agency et Dexia Crediop.

Créances sur la clientèle

Les créances sur la clientèle progressent légèrement de + 2,6 %, pour s'établir à EUR 166,2 milliards au 31 décembre 2004.

Portefeuille de titres

Le montant total des placements en effets publics, obligations, autres titres à revenu fixe et à revenu variable s'établit à EUR 133,2 milliards (+ 10,5 %). Cette hausse provient de l'achat d'obligations et d'actions par les compagnies d'assurances du groupe et du développement du financement

de collectivités locales en Italie sous la forme d'obligations en complément d'emprunts normaux.

Créances sur les établissements de crédit

La hausse des actifs et passifs inter-bancaires est liée au développement du volume d'activités bancaires, principalement les dépôts à terme et les activités *repo/reverse-repo*.

Fonds propres

Les fonds propres du groupe Dexia (capital, primes d'émission, réserves, bénéfice de l'exercice avant affectation, *goodwill* déduit et FRBG non compris) s'élèvent à EUR 10 464 millions au 31 décembre 2004 contre EUR 9 790 millions fin 2003, soit une croissance de + 6,9 %.

BILAN CONSOLIDÉ (AVANT AFFECTATION) ⁽¹⁾

(en EUR millions)	2002	2003	2004	Évolution 2004/2003
Total du bilan	350 924	349 888	389 155	+ 11,2 %
Passif				
Fonds propres	9 090	9 790	10 464	+ 6,9 %
Intérêts de tiers	714	485	483	- 0,4 %
FRBG	1 842	1 793	1 793	0,0 %
Dettes subordonnées	5 583	5 411	4 922	- 9,0 %
Dettes envers les établissements de crédit	68 176	68 088	86 465	+ 27,0 %
Dettes envers la clientèle	85 322	92 343	97 609	+ 5,7 %
Dettes représentées par un titre	146 505	134 905	143 914	+ 6,7 %
Actif				
Effets publics	10 886	5 977	9 734	+ 62,9 %
Créances sur les établissements de crédit	29 841	29 696	43 571	+ 46,7 %
Créances sur la clientèle	157 773	161 941	166 199	+ 2,6 %
Obligations et autres titres à revenu fixe	117 009	115 351	126 871	+ 9,8 %
Actions et autres titres à revenu variable	4 906	5 157	6 336	+ 22,9 %
Immobilisations financières	1 883	1 443	1 524	+ 5,6 %

(1) Recalculé pour 2002 et 2003.

Introduction des normes IFRS

Au 1^{er} janvier 2005, les états financiers du groupe Dexia seront publiés en normes EU, c'est-à-dire selon les normes IFRS ⁽¹⁾ telles qu'approuvées par la Commission européenne. En effet, les entités du groupe Dexia utiliseront le portefeuille européen quant à la couverture du risque de taux d'intérêt (« *carve out* » de l'IAS ⁽²⁾ 39 par la Commission européenne) et la couverture des dépôts à vue. Comme autorisé par l'IFRS 1, Dexia publiera à partir de 2005 les états financiers 2004 pro forma en normes EU à l'exception de l'IAS 32, l'IAS 39 et l'IFRS 4 pour lesquelles la date d'application sera le 1^{er} janvier 2005.

Les principaux impacts du passage aux normes IFRS sont les suivants :

- augmentation des fonds propres d'ouverture au 1^{er} janvier 2004 ;
- le passage des anciennes aux nouvelles normes conduit à une incidence légèrement positive sur le bénéfice net du premier trimestre 2004 ;
- pas d'incidence négative attendue de la première application des normes IAS 32 et 39 et IFRS 4 sur les fonds propres d'ouverture au 1^{er} janvier 2005, hormis l'impact des actions propres qui seront déduites de ceux-ci ;
- l'application du « portefeuille européen » (*carve out*) permettra de donner la traduction comptable la plus appropriée de la gestion prudente du bilan du groupe avec un impact très limité en termes de volatilité des réserves et du résultat ;

■ certaines activités seront génératrices de volatilité comptable.

La première application des normes IFRS au 1^{er} janvier 2004 (hors normes IAS 32, IAS 39 et IFRS 4) conduit à une augmentation de EUR 1 651 millions des fonds propres du groupe (capital et réserves), ces derniers passant de EUR 9 790 millions sous l'ancien référentiel à EUR 11 441 millions sous le nouveau. Cette augmentation est due à la prise en compte (avant impact fiscal) :

- du FRBG dans les réserves, EUR + 1 793 millions ;
- des obligations de pension, EUR – 322 millions ;
- de l'élimination de certaines provisions au passif, EUR + 136 millions ;
- d'ajustements sur actifs corporels, EUR + 24 millions ;
- de la dépréciation d'actifs incorporels, EUR – 45 millions ;
- d'autres ajustements, y compris les impacts fiscaux, EUR + 65 millions.

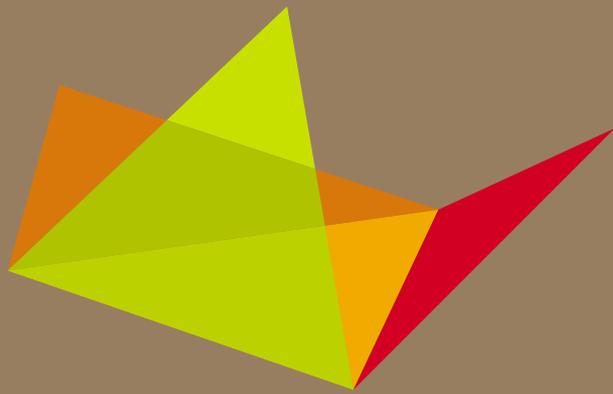
Concernant les résultats financiers du groupe et de ses différents métiers dans les nouveaux référentiels, ceux-ci ont fait l'objet d'une comparaison avec ceux établis selon les anciens référentiels sur la base des résultats du premier trimestre 2004. Cette comparaison permet d'observer que, pour la période considérée, la structure du compte de résultats est assez sensiblement différente, mais qu'au total le résultat sous normes IFRS n'est que légèrement supérieur à celui des anciennes normes. Il est toutefois rappelé que le premier trimestre 2004

n'est pas représentatif de toute l'année, certaines charges ayant notamment un impact concentré en fin d'année, et que, par ailleurs, les normes IAS 32 et 39 et IFRS 4 n'étaient pas d'application en 2004.

La première application des normes IAS 32, IAS 39 et IFRS 4 au 1^{er} janvier 2005 a été analysée quant à ses incidences sur la composition des portefeuilles à l'actif du bilan et au traitement des dérivés entrant dans des relations de couverture. Le groupe Dexia a opté pour l'application du portefeuille européen (*carve out*) en matière de couverture du risque de taux, cette option lui permettant de continuer à comptabiliser les effets de sa gestion prudente du bilan du groupe, avec un impact très limité en termes de volatilité des réserves et du résultat. Le passage aux nouvelles normes pourra en revanche induire plus de volatilité que par le passé au titre de certaines activités (dans le domaine du rehaussement de crédit, et de la trésorerie et des marchés financiers), soit qui relèvent de la catégorie des dérivés dont les ajustements de juste valeur seront constatés dans le compte de résultats (tels les *Credit Default Swaps* assurés par FSA), soit qui utilisent à des fins de couverture des dérivés dont les ajustements de valeur sont inscrits dans les réserves.

(1) IFRS : International Financial Reporting Standards.

(2) IAS : International Accounting Standards.



Un groupe à visage multiple

C'EST PAR UNE GESTION AMBITIEUSE ET TRANSPARENTE des compétences et des capacités de chacun que Dexia prépare aujourd'hui ses équipes à relever les défis de demain. C'est en créant une culture commune, basée sur des valeurs respectueuses des diversités, que les collaborateurs de Dexia partagent un même avenir.

Les ressources humaines et la communication œuvrent de concert pour renforcer, jour après jour, le sentiment d'appartenance de chacun des 24 019 collaborateurs à une communauté de travail socialement unifiée.



24 019

femmes et hommes œuvrent
au sein de tous les métiers de Dexia
dans 22 pays

37,5

ans pour les femmes
et 40,2 ans pour les hommes,
c'est la moyenne d'âge
des collaborateurs de Dexia

4,8 %

du capital de Dexia est aujourd'hui
détenu par ses collaborateurs

Les collaborateurs de Dexia

- En 2004, l'effectif du groupe est resté globalement stable, avec 24 019 collaborateurs contre 23 865 en 2003.
- Les collaborateurs du groupe sont jeunes, 50 % ont entre 30 et 44 ans.
- La moyenne d'âge des femmes est de 37,5 ans et celle des hommes de 40,2 ans.
- La répartition globale de l'effectif entre les hommes et les femmes est bien équilibrée.

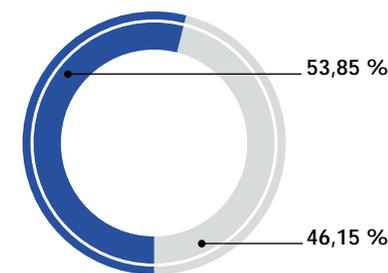
- Les recrutements s'effectuent principalement dans la tranche d'âge 25-29 ans.
- Les salariés du groupe sont à 95,6 % employés sous contrat à durée indéterminée.
- L'ancienneté moyenne des collaborateurs du groupe est proche de dix ans.
- En 2004, la proportion de collaborateurs travaillant à temps partiel évolue et atteint 17 % contre 15,5 % en 2003.

24 019 COLLABORATEURS DANS 22 PAYS

Belgique	15 303
Luxembourg	2 986
France	2 338
Slovaquie	668
Pays-Bas	573
États-Unis	522
Allemagne	355
Italie	266
Suisse	229
Espagne	211
Irlande	170
Royaume-Uni	140
Singapour	59
Hong-Kong	59
Australie	28
Israël	27
Danemark	25
Suède	14
Autres	46

**Total des effectifs
au 31 décembre 2004** 24 019

RÉPARTITION PAR SEXE



■ Hommies
■ Femmes



Partager et accompagner...



En 2004, le séminaire TopEx, qui s'est tenu à Bruxelles, a réuni pendant deux jours 260 cadres dirigeants de Dexia.

... c'est faciliter la mobilité, les échanges et la circulation de l'information entre les collaborateurs, par le biais d'actions ciblées et adaptées. Mais c'est aussi les associer concrètement à la croissance du groupe, en leur permettant d'être actionnaires de Dexia.

_Intégrer les nouveaux collaborateurs

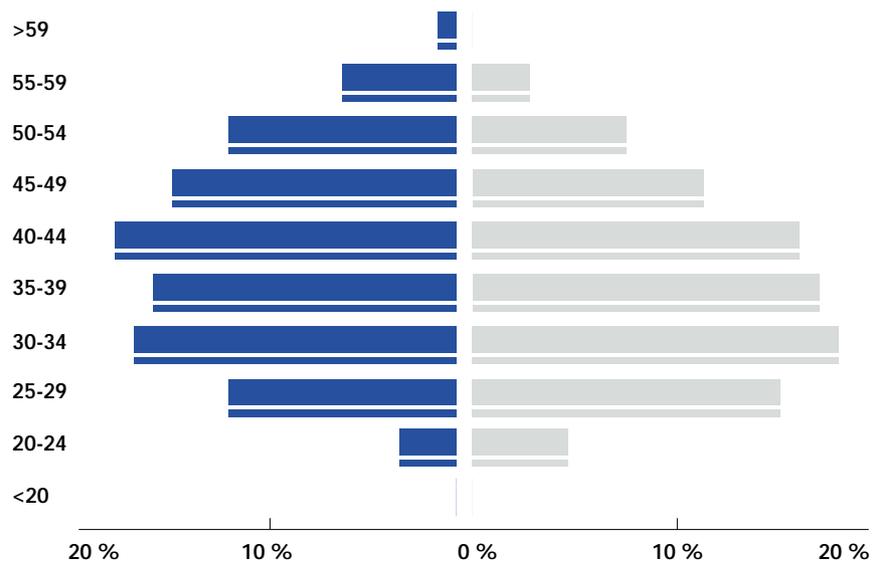
Trois sessions du séminaire d'intégration « Discovering Dexia » ont été organisées en 2004 à Amsterdam, Londres et Luxembourg. Pendant deux jours, les nouveaux collaborateurs du groupe ont eu l'opportunité de, non seulement, connaître l'histoire et l'organisation de Dexia, mais également, de rencontrer les dirigeants du groupe. Discovering Dexia a réuni en 2004 plus de 350 participants en provenance des quatre coins du monde. Depuis sa création, ce séminaire a accueilli quelque 3 000 nouveaux collaborateurs.

_Informer et accompagner

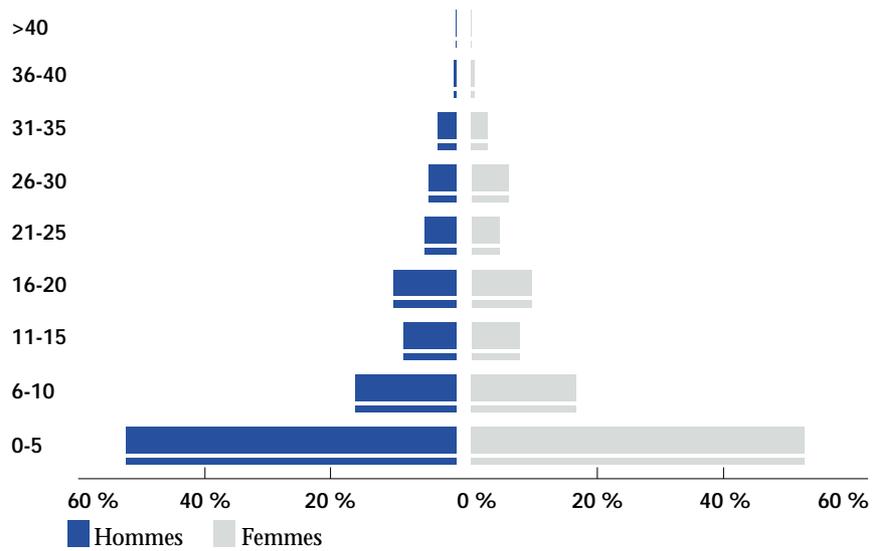
En 2004, les équipes de communication interne ont eu pour principal objectif d'accompagner la mise en œuvre de la nouvelle organisation managériale du groupe par métiers. L'organisation et la participation à des rencontres et séminaires transversaux, la réalisation de supports d'information et d'outils de communication dédiés (sites intranet, supports audiovisuels) ont largement contribué à l'émergence de communautés de travail transnationales.

Afin de mieux répondre aux attentes des collaborateurs, qui s'étaient

PYRAMIDE DES ÂGES

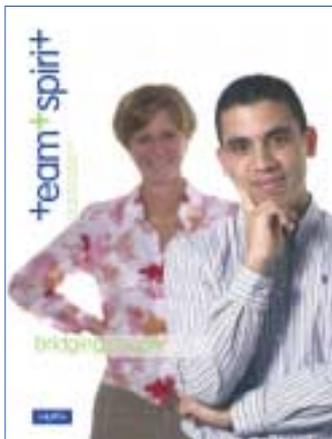


PYRAMIDE DES ANCIENNETÉS





Team+spirit, le journal mensuel, et *team+spirit welcome*, le site intranet du groupe, permettent aux collaborateurs d'accéder à une information complète et pratique sur la vie de l'entreprise, l'activité des équipes, l'actualité quotidienne de Dexia et également les offres d'emploi.



exprimés en 2003 au travers d'une enquête, le journal interne *team+spirit* est devenu un mensuel, plus ancré encore dans l'actualité et la vie quotidienne de Dexia. L'intranet du groupe, accessible à la quasi-totalité des collaborateurs, a été progressivement refondu, tant du point de vue de la forme que du fond. Un projet qui entend mieux répondre aux besoins des collaborateurs, en mettant à leur disposition davantage d'outils et d'informations pratiques.

La réunion annuelle des cadres dirigeants du groupe TopEx, qui s'est tenue en novembre, a permis aux 260 participants d'échanger et de débattre, en compagnie d'experts, des enjeux de la croissance économique et de la politique monétaire en Europe, de la gestion du changement au sein d'un groupe transnational et de la stratégie de développement du groupe.

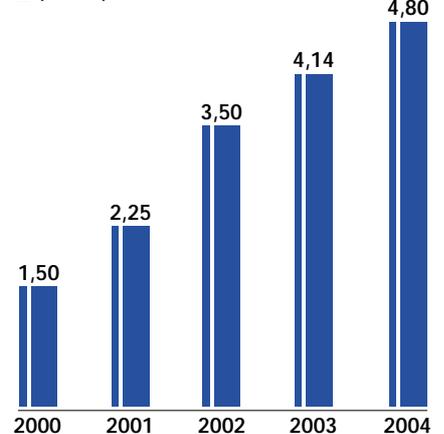
_ Favoriser la mobilité

Offrir aux collaborateurs davantage d'opportunités de carrière est une des priorités des équipes des ressources humaines du groupe. À cet effet, les offres d'emploi sont mises à leur disposition sur un site intranet commun. Un nouvel outil a par ailleurs été mis en place afin de leur permettre de recevoir par courrier électronique, sur abonnement, des informations sur les postes vacants correspondant à leurs souhaits.

_ Développer l'actionnariat salarié

Afin de faire profiter les collaborateurs de la croissance du groupe, mais aussi de renforcer leur sentiment d'appartenance, Dexia a, depuis sa création, mis en place une politique volontariste d'épargne salariale. À l'issue de la cinquième augmentation de capital leur étant réservée, les collaborateurs détiennent 4,8 % du nombre total d'actions Dexia et constituent le cinquième actionnaire de référence du groupe. Sept collaborateurs sur dix en sont aujourd'hui actionnaires, un taux de participation qui témoigne de la confiance qu'ils placent en Dexia.

ÉVOLUTION DU CAPITAL DÉTENU PAR LES COLLABORATEURS
_ (en %)





Développer et anticiper...

... c'est faire en sorte que Dexia dispose des moyens humains nécessaires pour relever les défis de l'avenir. C'est avec cette ambition que le groupe a créé une université d'entreprise et mis en place une équipe en charge du *succession management*.

_Contribuer à l'évolution de Dexia

Dans le but de stimuler les synergies entre les différents métiers et de renforcer l'implication des collaborateurs, le groupe a décidé de lancer une université d'entreprise. Baptisée « Dexia Corporate University », celle-ci propose aux collaborateurs quatre types de services : une université d'été, six facultés regroupant les programmes de formation, un magazine d'analyse économique et financière et un club d'entreprise. Cette université élargira l'offre de programmes existante, notamment en matière de formation au management.

En 2004, 3,27 jours de formation ont été dispensés en moyenne par collaborateur. Ce chiffre recouvre des réalités différentes, liées, d'une part, aux réglementations et accords locaux et, d'autre part, aux enjeux propres à chaque métier.

_Préparer l'avenir

En 2004, Dexia a déployé sa fonction *succession management* et développé une forte coordination au niveau des différents métiers. Sa mission, fixée par le comité de direction, est d'élaborer et faire vivre le plan de succession pour l'ensemble des fonctions clés du groupe, regroupées

sous l'appellation « Top 250 ». Ce plan doit permettre à Dexia de disposer à tout moment, pour les fonctions sensibles du groupe, des ressources humaines qualifiées, nécessaires à son bon fonctionnement et à son développement futur. Le *succession management* a également pour objectif d'assurer le développement des compétences des collaborateurs concernés, qu'il s'agisse des cadres dirigeants du groupe ou des cadres à haut potentiel. Les équipes dédiées contribuent à l'élaboration et au suivi des programmes de formation, maintenant intégrés dans l'université d'entreprise Dexia.

La Dexia Corporate University

Projet transversal par nature, puisque destiné à l'ensemble des sociétés du groupe, l'université d'entreprise Dexia a été mise en place par un groupe de travail, composé de représentants des équipes ressources humaines des entités et de l'équipe « management des carrières » du groupe. Lors de son lancement officiel en septembre 2004, ils en ont défini la mission : « La Dexia Corporate University contribuera de manière permanente à l'évolution et aux résultats du groupe Dexia en proposant d'excellents programmes de développement, en favorisant l'émergence d'une culture de groupe, en impliquant les collaborateurs et en appliquant la stratégie du groupe. » Pour remplir cette mission, l'université Dexia consolidera les initiatives déjà en place au sein de différentes entités, et développera de nouveaux programmes de formation répondant aux besoins opérationnels du groupe.

Confiance et dialogue



Composé de 33 représentants des salariés, le comité d'entreprise européen joue un rôle très important sur le plan social.

Dexia se veut un groupe qui assume ses responsabilités sociétales, ce qui implique un engagement fondé sur la confiance et la transparence avec l'ensemble de ses collaborateurs, mais aussi sur le dialogue, notamment avec le comité d'entreprise européen.

_Renforcer les relations sociales

Reflète de l'organisation internationale et transversale du groupe, le comité d'entreprise européen joue un rôle de plus en plus important sur le plan social. Il compte 33 représentants des salariés, réunis autour du président du comité de direction et du directeur des ressources humaines de Dexia.

L'année 2004 est celle d'une nouvelle dynamique donnée aux échanges avec le comité d'entreprise européen. Cette dynamique se manifeste par cinq initiatives :

- une intensification des échanges avec les représentants du personnel ;
- un suivi actif de la vie sociale du groupe via le bureau du comité ;
- une meilleure adaptation à l'organisation du groupe avec la création de commissions « métiers » ;
- un renforcement des moyens d'information avec l'assistance d'un expert-comptable indépendant ;
- un renforcement des moyens de communication du comité avec le développement d'un intranet spécifique.

_S'engager en faveur de la diversité

Dans le cadre du plan d'action « développement durable », la direction a lancé début 2004 plusieurs

actions en faveur de la diversité. En ce domaine, le projet principal de l'année 2004 s'est focalisé sur l'amélioration de la place des femmes au sein du groupe.

À la veille d'un bouleversement démographique qui va voir se raréfier les talents sur le marché de l'emploi, il est essentiel que Dexia intègre mieux ces valeurs, qui seront autant d'atouts pour retenir et attirer les talents.

La première étape du projet a été de rédiger un livre blanc, qui dresse un bilan contrasté de notre situation et élabore des recommandations. Rédigé en toute indépendance par neuf femmes cadres supérieurs du groupe, le livre blanc a été présenté au comité d'entreprise européen, puis diffusé à l'ensemble des collaborateurs.

Conscients de l'enjeu que représente la diversité tant pour les entreprises que pour l'intégration de certaines minorités, Dexia a formalisé son engagement en signant en 2004, en France, la Charte de la diversité.

_Gérer les restructurations

Dexia se doit d'être innovant et solidaire, afin de limiter au maximum les impacts négatifs des restructurations. À cet égard, Dexia a étendu en 2004 à la France et aux Pays-Bas la démarche « Job Center », mise en œuvre en 2002 en Belgique pour accompagner la fusion entre Dexia Banque et Artesia BC. L'objectif de cette approche est une offre de services complète, qui permet une résolution collective et solidaire des problèmes d'emploi.

Ainsi, en 2004, 94 % des fonctions qui ont été pourvues à la suite de départs naturels chez Dexia Banque l'ont été par des mutations/reconversions internes. Au Luxembourg, plus de 900 salariés ont bénéficié de mesures similaires dans le cadre du programme « Travailler autrement » mis en place depuis 2002.



Le livre blanc, la place des femmes dans l'entreprise

Pour Dexia, dans un contexte de mutation et de conduite du changement, la place des femmes dans l'entreprise et l'intégration des valeurs féminines sont une nécessité.

Le livre blanc sur la place des femmes au sein du groupe Dexia constitue le premier volet d'un projet sur la diversité initié par Pierre Richard, président du comité de direction.

L'étude a été réalisée en toute indépendance par neuf femmes cadres supérieurs de différentes entités du groupe et placées sous la conduite d'experts du ministère français de la Parité et de l'Égalité et de l'Université de Liège (Belgique).

La synthèse de ce document, accompagnée d'une série de recommandations concrètes, a été diffusée à l'ensemble des collaborateurs du groupe.

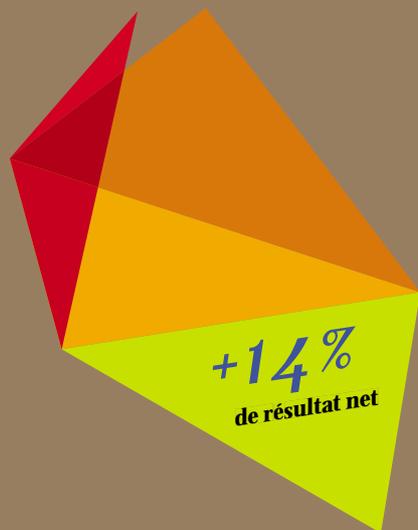
Les recommandations du livre blanc concernent en priorité des actions destinées à renforcer la place des femmes dans le management de Dexia.

La mise en œuvre de ces actions se fera progressivement, au cours des années 2005 et 2006, dans toutes les entités du groupe, qui pourront les adapter et les compléter en fonction de la nature et des contraintes de leur activité.

Ces actions portent principalement sur :

- la sensibilisation de l'encadrement aux enjeux de la diversité ;
- une politique incitative de recrutement de talents féminins ;
- un meilleur équilibre entre la vie privée et professionnelle ;
- la gestion des carrières des femmes.

Les groupes de travail constitués pour l'élaboration du livre blanc sont chargés du suivi de la mise en œuvre des actions et, le cas échéant, de l'actualisation des recommandations.



Services financiers au secteur public, financements de projets et rehaussement de crédit

LEADER MONDIAL. Reconnu pour son expertise et son savoir-faire dans le domaine du financement des équipements collectifs, des financements de projets, du rehaussement de crédit et, plus largement, des services financiers au secteur public, Dexia occupe sur ce marché la place de leader mondial. Le groupe exerce cette activité sur son marché domestique, la Belgique et la France, mais aussi à l'international, par le biais de filiales, succursales et participations situées en Allemagne, en Amérique du Nord, en Australie, en Autriche, en Espagne, en Israël, en Italie, au Luxembourg, au Royaume-Uni, aux Pays-Bas, en Pologne, au Portugal, en Slovaquie et en Suède. Ailleurs dans le monde, Dexia conduit son développement à partir de son siège à Paris. En 2004, l'expansion géographique du groupe a connu de nouveaux développements et Dexia a ouvert de nouvelles implantations au Japon, au Mexique et au Canada.





N°1

**Leader mondial du financement
des institutions publiques**

**EUR 193
milliards⁽¹⁾**

**Total des encours de crédits à long
terme, en progression de 8,6 %**

**EUR 34,4
milliards⁽²⁾**

**Production totale de crédits
à long terme**

**USD 927
millions**

**Total des marges d'intérêts
et des primes brutes actualisées
collectées par FSA**

(1) Hors sociétés mises en équivalence.

(2) Hors Allemagne et sociétés mises
en équivalence.

Présentation, stratégie et perspectives

Présentation

Dexia est le leader mondial du financement des institutions publiques. Ce métier du groupe couvre diverses activités telles que le financement du secteur public local, les financements de projets et le rehaussement de crédit.

Le financement du secteur public local consiste à mettre à la disposition des pouvoirs locaux et d'autres organismes de service public des crédits directs, des engagements fermes, des garanties de liquidité ou des montages et des participations aux émissions obligataires pour la clientèle. Dexia offre à ses clients une gamme complète de produits, qui comprend notamment les crédits structurés et la gestion de la dette.

Dexia opère aussi activement dans le domaine des financements de projets et déploie son savoir-faire au niveau mondial. Le groupe adopte une approche sélective correspondant à sa politique de faible profil de risque : la priorité va aux infrastructures essentielles (transport, environnement...) et au secteur de l'énergie renouvelable.

Dexia, qui est la deuxième banque de Belgique, finance également une clientèle de grandes et moyennes entreprises.

Par l'intermédiaire de sa filiale à New York, Financial Security Assurance (FSA), qui bénéficie d'une notation AAA, Dexia assure les obligations municipales et les opérations d'infrastructure ainsi que le rehaussement de crédit de créances titrisées (*asset-backed securities*) dans les secteurs

des crédits aux entreprises et des crédits à la consommation et hypothécaires.

Outre les prêts et le rehaussement de crédit, Dexia propose un large choix de services financiers, notamment dans les domaines des marchés des capitaux, des assurances, de la gestion d'actifs et des services de paiement, en s'appuyant sur les autres compétences du groupe (Dexia Capital Markets, Dexia Insurance, Dexia Asset Management, etc.).

Le groupe Dexia est présent dans la plupart des pays de l'Union européenne, où il détient une part globale de 16 % du marché du financement du secteur local, ainsi qu'aux États-Unis.

■ Sur ses marchés historiques, la France et la Belgique, la part de marché détenue par Dexia se situe respectivement à 42 % et 80 %. Dans ces deux pays, Dexia a poursuivi l'élargissement de son activité vers de nouveaux clients du secteur local, comme les hôpitaux, les sociétés de logement social et d'autres organismes à but non lucratif. La France et la Belgique contribuent à environ 50 % du bénéfice du métier. La palette de clients y est très large, des plus grandes collectivités aux plus petites. L'innovation y est permanente et peut en général être aisément transposée dans les autres pays où le groupe est actif.

■ Dexia est présent dans de nombreux autres pays d'Europe : Italie, Espagne, Royaume-Uni, Allemagne, Luxembourg, Europe centrale et

orientale, pays nordiques et Pays-Bas. Dans ces pays, l'activité concerne le financement de grandes ou moyennes collectivités locales. Fort de sa réputation bien établie, Dexia a accru sa présence sur tous les marchés, en offrant des produits novateurs et en appliquant une approche commerciale ciblée. Ceci débouchera sur une progression de la contribution de ces pays aux revenus de ce métier.

■ Aux États-Unis, Dexia opère à la fois par l'intermédiaire de sa succursale de New York et de sa filiale à 100 %, Financial Security Assurance (FSA) – l'un des acteurs majeurs du rehaussement de crédit pour les obligations municipales américaines (24 % de part de marché en 2004). Dans ce pays, où la dette à long terme des pouvoirs locaux est presque exclusivement désintermédiée, le groupe a pu croître rapidement sur ce vaste marché, grâce à l'excellence de sa gamme de produits, qui combine le rehaussement de crédit et des solutions bancaires (facilités de liquidité).

■ Dexia et FSA sont également actifs dans le domaine des financements de projets à travers le monde entier. Une grande partie des opérations se situent au Royaume-Uni et en Italie, où les marchés se sont considérablement élargis au fil des ans.

Un vaste marché en croissance

En Europe, le marché de la dette des pouvoirs locaux (au total plus de EUR 500 milliards) devrait croître



au cours des prochaines années, du fait du processus actuel de décentralisation qui transfère de nouvelles responsabilités aux autorités locales et régionales, ainsi qu'en raison des besoins d'infrastructures nouvelles.

En ce qui concerne le marché municipal aux États-Unis (plus de EUR 1 200 milliards), la dette totale a augmenté en 2004 et devrait continuer à s'accroître au cours des prochaines années à un rythme supérieur à celui de l'Europe.

Expansion géographique

Le groupe poursuit le développement de son activité en Europe vers l'Europe centrale et orientale. Ainsi, Dexia a initié en 2004 la création d'une nouvelle banque à Vienne, en collaboration avec son partenaire autrichien historique Kommunalkredit Austria. Cette nouvelle banque opérera sur la base d'une présence locale – comme en Pologne, en Tchéquie et en Slovaquie (où Dexia possède Dexia Banka Slovensko, qui assure également les services bancaires de proximité) – ou directement depuis son siège en Autriche.

Le groupe a également commencé à développer ses opérations au Canada, un marché très vaste, décentralisé et largement désintermédié, où la demande d'infrastructures est élevée, ainsi qu'au Mexique, un autre pays où les besoins d'infrastructures (traitement des eaux, transport...) sont importants et en très forte croissance.

Enfin, Dexia se tourne vers l'Australie, l'un des principaux marchés de financements de projets, et le Japon, le premier marché mondial du financement public (dette totale de EUR 1 500 milliards).

Perspectives du groupe

Tout d'abord, Dexia bénéficie de la croissance du marché de la dette du secteur public local, qui devrait progresser de 1,5 % par an en Europe et de 4 % aux États-Unis et au Japon pendant les années à venir.

Au-delà de cette croissance de son marché, la stratégie de Dexia repose sur trois axes :

- innovation permanente pour mieux répondre aux besoins des clients ;
- élargissement de la clientèle vers de nouveaux acteurs du secteur public local ;
- extension des opérations dans de nouveaux pays.

Cette stratégie a montré son efficacité et Dexia, depuis sa création, a constamment accru ses revenus dans le secteur des services financiers au secteur public, tout en gardant un faible profil de risque.

La conjoncture des finances locales dans les pays de l'Union européenne

1998-2003 : des finances publiques locales à l'équilibre dans l'Europe des 15

_Des dépenses locales contenues en 2003

Entre 1998 et 2003, les dépenses publiques locales (EUR 1 165 milliards) ont connu dans l'Europe des 15 une évolution soutenue (+ 4,2 % en moyenne annuelle en volume). Ce dynamisme est pour une large part la conséquence de transferts importants de compétences, opérés en faveur des collectivités locales dans différents pays (par exemple en Italie, en France et surtout en Espagne).

En 2003, l'évolution des dépenses publiques locales a été inférieure à cette tendance (+ 2,7 % en volume), et ce, en dépit de la poursuite des mouvements de décentralisation et de la tendance à la hausse de certaines dépenses courantes, telles que les dépenses à caractère social.

_Un effort d'investissement maintenu en 2003

Les dépenses publiques locales d'investissement ont évolué en moyenne annuelle, en volume, de + 3,5 % au sein de l'Europe des 15 entre 1998 et 2003. Elles ont connu deux grandes phases d'évolution au cours de cette période : une phase de croissance dynamique jusqu'en 2001, puis une évolution lente, dans un contexte général de ralentissement économique.

En 2003, les dépenses locales d'investissement restent quasiment stables (+ 0,5 % en volume), à un

niveau qui demeure élevé : elles s'élèvent à EUR 141 milliards, soit 62,5 % des dépenses publiques d'investissement et l'équivalent de 1,5 % du PIB de l'Union européenne des 15.

_Des équilibres financiers préservés

Au cours de la période 1998-2003, le solde budgétaire du secteur public local est toujours resté très proche de l'équilibre. En 2003, les déficits locaux de l'Europe des 15 ne représentent que 0,05 % du PIB, et la moitié des pays présente même des excédents. Par conséquent, la dette locale (EUR 516 milliards) reste stable.

Les nouveaux États membres : la place grandissante du secteur public local

Les finances locales dans les dix nouveaux États membres se caractérisent en 2003 par :

- un développement de la décentralisation au cours de la dernière décennie – les dépenses locales représentent désormais 12 % de leur PIB, soit un chiffre très proche de celui des 15 (12,5 %) ;
- l'importance de l'effort d'investissement porté par leurs collectivités locales – l'investissement local représente en moyenne dans ces pays 2 % du PIB, contre 1,5 % chez les 15, ce qui témoigne du rôle désormais actif pris par le secteur public local dans les nouveaux États membres pour la mise à niveau des infrastructures.

Tendances 2004

_Des évolutions de dépenses et de l'investissement local contrastées selon les pays

La progression des dépenses publiques locales demeure dynamique en Belgique, en France, en Allemagne et en Suède. Les motifs sont divers : bonne progression des recettes locales en Belgique, impact de la décentralisation en France, progression des dépenses à caractère social en Suède, desserrement des tensions sur les dépenses en Allemagne grâce à la réforme de la taxe professionnelle. Dans d'autres pays, les dépenses locales ont évolué plus modérément, comme en Italie ou au Portugal, pour répondre à des impératifs d'équilibre des finances publiques.

L'investissement local évolue de manière particulièrement soutenue au Royaume-Uni ou en France, mais on observe une progression plus lente dans d'autres pays, notamment dans les pays nordiques.

_De nombreuses réformes lancées ou programmées

En France, la situation des collectivités locales va connaître des évolutions importantes : nouveaux transferts de compétences en 2004, 2005 et 2006, nouvelle architecture des dotations, remise à plat de la taxe professionnelle, octroi aux départements et aux régions de nouveaux impôts.

En Italie, les dispositions destinées à contenir la progression des dépenses locales ont été renforcées en 2004, avec l'adoption du décret *taglia spese*



et la poursuite du gel des taux de l'impôt régional sur les entreprises et de la surtaxe à l'impôt sur le revenu.

En Espagne, un nouveau système de financement des villes de plus de 75 000 habitants, ainsi que des capitales de province ou de communauté autonome, est entré en application en janvier 2004 : il se traduit par l'accroissement des transferts de fiscalité d'État et par la diminution des dotations.

En Allemagne, une modification des conditions du partage du produit de la taxe professionnelle a été mise en œuvre.

Les nouveaux États membres ont eux aussi engagé des réformes des finances locales. En Pologne par exemple, la part des recettes fiscales d'État transférées pour partie aux collectivités locales a été accrue en contrepartie d'une diminution des dotations de l'État.

Favoriser les échanges d'expériences, au niveau mondial, entre les acteurs locaux

Mettant à profit ses contacts et ses implantations dans de nombreux pays, Dexia s'attache à favoriser les échanges croisés d'expériences au sein de la vaste zone géographique que constitue l'Europe, mais aussi au niveau mondial, en partenariat avec l'ONU et des institutions financières internationales.

C'est ainsi qu'en février 2004 Dexia a participé à l'organisation, à Vienne, d'un premier congrès consacré au

financement des investissements locaux en Europe centrale et orientale. Le groupe a également pris part au congrès fondateur de l'organisation mondiale « Cités et Gouvernements locaux unis », qui s'est tenu à Paris en mai 2004. Ce fut l'occasion d'y organiser des séminaires techniques avec d'importants acteurs locaux européens, mais également nord-américains et sud-africains.

Dexia a poursuivi son effort en faveur d'un droit international d'accès aux services urbains essentiels (eau, électricité, transports en commun), en partenariat avec des organisations internationales. Le groupe a ainsi pris part, en septembre 2004, à l'atelier sur les services essentiels dans le cadre du Forum international urbain de Barcelone. Il a également participé à la création et au financement du nouveau Centre international de formation des acteurs locaux destiné aux acteurs d'Europe centrale et orientale. Implanté en Pologne, ce nouvel établissement accueille les responsables des services urbains de la zone géographique. Les collaborateurs du groupe y animent des formations sur les finances locales et sur les partenariats public-privé (PPP).

L'activité

L'**encours** total de Dexia sur le métier des services financiers au secteur public s'établit à fin décembre 2004 à EUR 193 milliards, en progression de 8,6 % par rapport à fin décembre 2003 (+ 9,8 % hors effet de change). Cette progression, sensible sur la quasi-totalité des implantations, atteint ou dépasse 30 % pour plusieurs entités, dont l'Espagne, le Royaume-Uni, la Slovaquie et le siège international. Elle s'observe également sur les capitaux nets assurés de FSA, qui augmentent de 11 % par rapport à fin décembre 2003.

En 2004, la **production globale de financements long terme** s'élève, hors Allemagne et Autriche, à EUR 34,4 milliards, en ligne avec la production réalisée au cours de l'année 2003 malgré un effet de change

globalement défavorable. En Europe, la production a été particulièrement dynamique. En Amérique du Nord, l'activité est, après deux années exceptionnelles, en retrait de 29 % (22,5 % hors effet de change).

Pour le **secteur public**, l'activité hors Allemagne s'élève à EUR 28 milliards, en retrait de 4,1 % par rapport à celle enregistrée au cours de l'année 2003. L'activité réalisée durant l'année 2004 est contrastée, avec une progression de 3,6 % sur la zone européenne et un retrait en Amérique (- 27,7 %).

En ce qui concerne le **secteur des financements structurés**, le volume de production s'établit à EUR 6,4 milliards, soit une progression de 28,9 % par rapport à l'activité enregistrée au cours de l'année 2003.

L'engagement « développement durable » de Dexia se concrétise particulièrement dans ce secteur d'activité. En effet, Dexia est désormais un leader mondial du financement des énergies renouvelables. En 2004, le groupe a « arrangé » le financement et financé des parcs éoliens en Espagne, en Italie, au Royaume-Uni et aux États-Unis. Par ailleurs, les mandats obtenus au Royaume-Uni et en France positionnent Dexia parmi les toutes premières banques spécialistes du financement des partenariats public-privé dans les domaines de la santé et de l'éducation.

Financial Security Assurance, la filiale nord-américaine de Dexia spécialisée dans le rehaussement de crédit d'obligations municipales et de créances titrisées, réalise un excellent volume de production de USD 927 millions de marges d'intérêt et de primes brutes actualisées, ce qui représente une progression de 3,6 % par rapport à l'année 2003, qui constituait déjà un record.

Dexia Finance, la filiale spécialisée dans l'organisation et la mise en place de montages financiers à destination des grandes collectivités locales européennes, a été particulièrement active. En 2004, le volume des opérations réalisées s'élève à EUR 14,3 milliards et progresse de 11,7 % par rapport à 2003 (EUR 12,8 milliards). L'activité de Dexia Finance concerne la France, la Belgique, l'Italie, l'Allemagne, l'Espagne, l'Autriche et la Suède.

RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE DE L'ENCOURS DE FINANCEMENTS DE PROJETS ⁽¹⁾

	(en EUR millions)
Italie	3 079
France et siège international ⁽²⁾	2 628
Royaume-Uni	1 498
États-Unis (hors FSA)	978
Espagne	650
Asie-Pacifique	228
Belgique	212
Slovaquie	161
Suède	80

(1) Hors financements d'actifs.

(2) Dans les pays où Dexia n'est pas implanté.

	PRODUCTION DE FINANCEMENTS À LONG TERME EN 2004 (en EUR milliards)		TOTAL DES ENCOURS DE CRÉDITS AU 31/12/2004 (en EUR milliards) ⁽¹⁾	
France	10,2	+ 17,0 %	57,7	+ 4,4 %
Belgique	4,9	+ 18,0 %	27,8	+ 3,2 %
Italie	5,7	- 17,6 %	28,5	+ 15,0 %
Amérique ⁽²⁾	6,8	- 29,0 %	26,8	+ 11,3 %
Espagne	1,4	+ 13,9 %	4,9	+ 28,3 %
Royaume-Uni	1,7	+ 27,1 %	4,6	+ 29,4 %
Suède	0,8	+ 70,7 %	3,4	+ 7,7 %
Luxembourg	0,2	- 31,7 %	1,2	+ 6,5 %
Pays-Bas ⁽³⁾	0,3	+ 125,8 %	0,7	- 2,7 %
Slovaquie	0,3	+ 68,4 %	0,6	+ 44,1 %
Israël	0,1	- 29,3 %	0,3	+ 1,8 %
Asie-Pacifique	0,1	+ 63,0 %	0,4	+ 11,6 %
Siège	1,9	+ 96,3 %	4,5	+ 36,3 %
Total hors Allemagne et Autriche	34,4		161,5	
Allemagne	9,4	+ 162,6 %	31,5	+ 5,7 %
Autriche ⁽⁴⁾	2,9	+ 22,9 %	9,9	+ 32,4 %

(1) Y compris produits hors bilan.

(2) Hors FSA.

(3) Banque Artesia Nederland aux Pays-Bas.

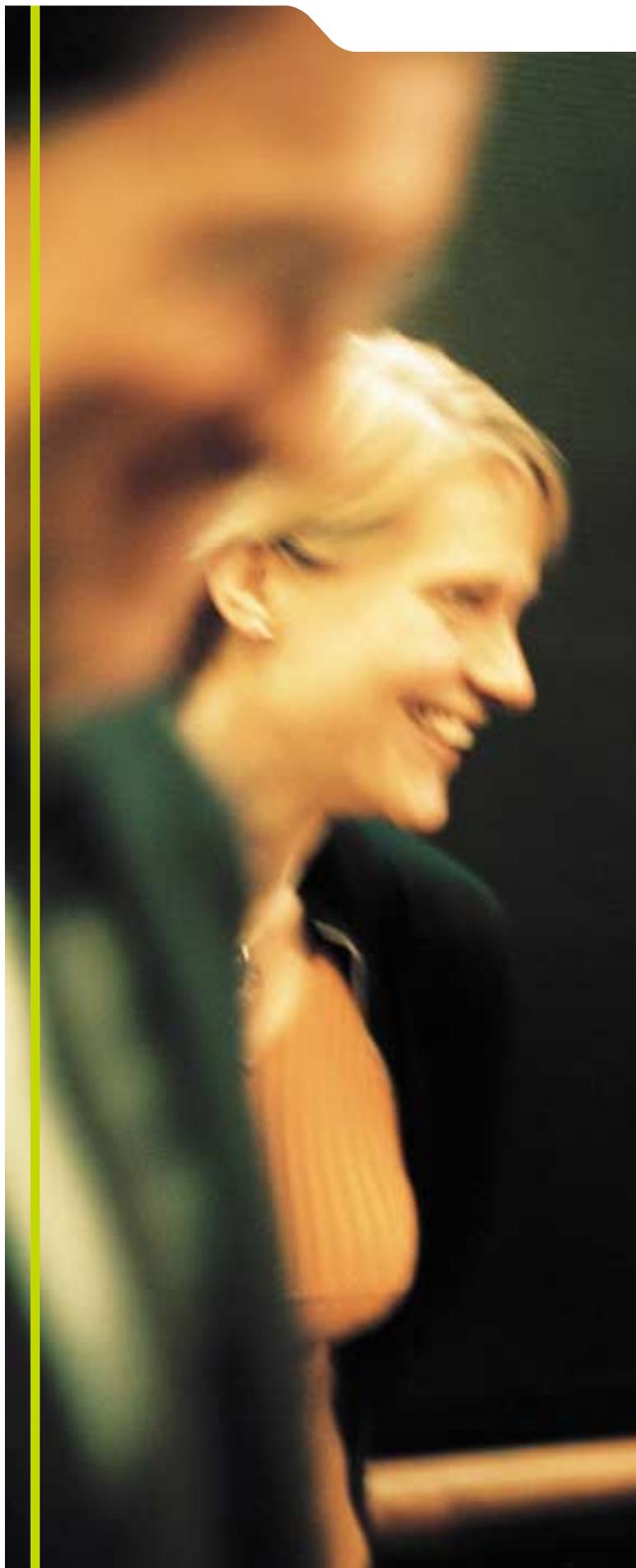
(4) Correspond au total des encours et de la production de crédits à long terme de Kommunalkredit Austria, qui est détenue à 49 % par Dexia depuis 2001.

Le partage des connaissances

Dexia, leader mondial des services financiers au secteur public local et expert des finances locales, fait partager sa connaissance du secteur public local européen.

Ainsi, Dexia publie chaque année une note de conjoncture intitulée *Finances locales dans l'Union européenne*. Celle-ci présente l'évolution de la conjoncture des finances locales sur une période de cinq ans. En 2004, Dexia a étendu le périmètre de son analyse aux dix nouveaux États membres de l'Union européenne. Cette étude constitue, pour la quatrième année consécutive, un outil de référence pour les principaux décideurs locaux européens. Publiée en français et en anglais, elle est consultable sur le site Internet du groupe : www.dexia.com. Dexia poursuit également une importante politique éditoriale. Par le biais de sa filiale Dexia Éditions ⁽¹⁾, le groupe publie notamment des ouvrages spécialisés, consacrés aux finances locales en Europe. En 2004, Dexia a publié deux livres dans ce domaine. Le premier, *Les finances locales dans les 25 pays de l'Union européenne*, présente une première analyse comparée de l'organisation, des dépenses et des ressources des collectivités locales. Bilingue français et anglais, cet ouvrage contient également un CD-ROM, présentant cette analyse comparée dans vingt langues de l'Union européenne. Le second, *Les entreprises publiques locales dans les 25 pays de l'Union européenne*, fruit du partenariat entre Dexia et la Fédération nationale des sociétés d'économie mixte (FNSEM), consiste en une étude comparative des entreprises publiques locales et structures assimilées, et plus particulièrement des entreprises dont le capital est totalement ou partiellement détenu par des collectivités locales.

(1) www.dexia-editions.com.



« C'est magnifique l'argent.
De quoi nos villes auraient l'air sans ? »
(campagne 2004 – Dexia Banque Belgique).



Belgique

Au niveau du **secteur public**, l'encours des prêts à long terme s'établit, fin décembre 2004, à EUR 24,5 milliards, en hausse de EUR 1,7 milliard (+ 7,5 %) par rapport à fin 2003. Cette croissance s'observe sur les trois segments de clientèle : une hausse de plus de 4 % au niveau des pouvoirs locaux, une hausse de près de 13 % au niveau des autres acteurs locaux et de 10 % sur le segment *social profit*.

En 2004, le volume d'opérations de gestion d'encours représente un montant total de EUR 2,9 milliards.

La production à long terme s'élève dans le secteur public à EUR 3,2 milliards ⁽¹⁾ contre EUR 2,6 milliards en 2003. Elle enregistre une augmentation de 22,9 %, soutenue principalement par l'activité sur les segments « autres acteurs locaux » et *social profit* (sanitaire et social) dont la production s'élève respectivement à EUR 863 millions et EUR 398 millions. En Belgique, la part de marché de Dexia s'établit à 80 %.

D'une part, la production générée par les pouvoirs locaux s'élève à EUR 1,6 milliard ⁽²⁾ (- 9,5 % par rapport à 2003). Elle enregistre, durant le quatrième trimestre 2004, une croissance de la production, due notamment à une demande de financements plus soutenue de la part des grandes villes, mais également d'acteurs intercommunaux dans le secteur de l'énergie.

D'autre part, l'augmentation de la production pour les autres clients

publics est due au transfert de la gestion de la dette fédérale du logement social vers les pouvoirs régionaux, soit un accroissement de 86 %.

Concernant le **social profit**, (qui s'adresse principalement aux institutions de soins, d'enseignement, aux syndicats et mutuelles, mais aussi à l'ensemble du monde associatif sous le statut d'ASBL ⁽³⁾), la croissance s'observe essentiellement dans le secteur des hôpitaux publics et privés. Les parts de marché s'élèvent à plus de 50 %.

On mettra plus particulièrement en évidence pour le *social profit* : la reprise de l'investissement pour le secteur hospitalier en Wallonie, soutenue par la politique volontariste de la région, qui a permis entre autres cette hausse de 43 % de la production, et une émission de EUR 50 millions par les Cliniques universitaires Saint-Luc, attribuée à Dexia. Enfin, Dexia a pu fêter cette année dix ans de parution ininterrompue de son analyse de la situation financière du secteur hospitalier : MAHA.

En ce qui concerne les produits structurés, l'activité belge est soutenue et Dexia enregistre sur ce marché un volume total de production de EUR 543,6 millions.

(1) Toutes filiales comprises.

(2) Hors opération avec notre filiale à New York, car si l'on tient compte des opérations de *cross border* réalisées, la production sur les pouvoirs locaux belges est en légère augmentation, sachant aussi que 2003 avait été dopée par une consolidation exceptionnelle d'un grand client.

(3) Association sans but lucratif.

BELGIQUE

PRODUCTION NOUVELLE _ (en EUR millions)



ENCOURS ⁽¹⁾ _ (en EUR millions)



(1) Y compris produits hors bilan.



« C'est magnifique l'argent.
Y aurait-il des hôpitaux sans ? »
(campagne 2004 – Dexia Banque Belgique).

Focus sur les produits sociaux

Dexia, en tant que banque du développement durable et leader du marché, se devait de sortir des sentiers battus en matière de moyens de paiement, afin de mettre à la disposition de ses clients chargés de missions sociales les produits idoines, capables d'intégrer les soucis de l'intervenant public, de la banque et du citoyen ayant fait appel à l'aide des services publics sociaux. Dans ce cadre, Dexia a développé un éventail de services originaux destinés à cette mission.

■ **Les comptes sociaux** : 50 000 comptes ouverts au nom de personnes physiques, sur l'initiative des Centres publics d'action sociale (CPAS) et destinés à percevoir les revenus d'intégration. Ces comptes ont permis aux plus démunis de s'intégrer dans la vie sociale avec des services bancaires similaires à ceux dont jouit le client moyen de la banque.

■ **La gestion budgétaire** : mécanisme de comptes centralisés qui autorise un CPAS à gérer le budget domestique d'une personne incapable d'assumer cette responsabilité. Dexia Banque gère aujourd'hui plus de 27 000 comptes de ce type.

■ **Le compte médiation de dettes** : dans le même cadre que celui cité plus haut, il permet, sur la base d'une décision de justice, d'assister une personne surendettée à apurer ses engagements, dans le cadre d'une vie sociale normalisée.

■ **Le compte système I** : qui permet de gérer le budget de personnes hébergées en maison de repos. Dexia Banque comptabilise 25 000 de ces comptes.

■ **Les garanties locatives** : système permettant d'émettre à l'ordre d'un CPAS des garanties bancaires au bénéfice de personnes en quête de logement et qui sont dans l'impossibilité de décaisser les montants nécessaires à la constitution d'une garantie au profit d'un bailleur. En ce qui concerne les logements sociaux, Dexia Banque a mis au point un système spécifique qui permet de gérer plus de 100 000 garanties.

Au total, ce sont donc **plus de 100 000 comptes** que Dexia met à la disposition des institutions publiques à vocation sociale, et spécialement destinés aux plus démunis. Ces produits illustrent la vocation de Dexia à être le banquier de référence pour les administrations publiques.

En Belgique, Dexia assure aussi l'ensemble des missions de banquier pour sa clientèle publique, et 2004 restera une année particulière, marquée par les renouvellements de l'ensemble des contrats de caissier que les différentes communautés et régions confiaient à Dexia Banque jusqu'ici, ce qui couronne une fidélité de quatorze ans sans interruption. Par ailleurs, alors que les encours se sont maintenus, Dexia Banque a mené une politique délibérée de croissance du service à la clientèle en chargeant une partie des équipes d'accueil de la clientèle de l'écoute des clients publics, surtout pour tout ce qui concerne les produits sociaux.

Dexia Banque a également abordé depuis deux ans le marché de l'assurance et a obtenu de premiers succès significatifs en 2004. Il y a eu ainsi, ces douze derniers mois, un nombre croissant de clients qui ont eu recours aux produits de Dexia, ce qui démontre l'assise déjà large de la présence de la banque. En 2003, 60 clients et, en 2004, 139 clients ont permis de récolter EUR 70 millions en primes diverses.

En ce qui concerne le *social profit*, la présence de Dexia est plus ancienne, ce qui permet de maintenir une position très solide sur ce segment de marché.

Concernant l'activité **corporate banking**, la production de l'année 2004 s'établit à EUR 1,7 milliard, en hausse de 17,2 % par rapport à 2003. En Belgique, la production cumulée s'élève à EUR 964 millions, soit une hausse de



Campagne 2004 – Dexia Crédit Local.

EUR 227 millions (+ 30,8 %) par rapport à celle de 2003.

2004 fut une année de transition pour le *corporate banking* en Belgique. La réorganisation des points de vente et le projet d'amélioration de la qualité du portefeuille de crédit se sont parfaitement déroulés. Dès lors, le temps est venu de relancer cette activité, qui est stratégique en Belgique, ceci dans le cadre de normes de risques acceptables.

Dans ce segment spécifique, on se doit de mentionner deux opérations remarquables ayant généré des plus-values de EUR 39 millions pour la vente des titres de BIAC, mais surtout de EUR 55 millions pour l'opération Belgacom.

En mars 2004, pour cette IPO de Belgacom, Dexia Banque était *joint global coordinator* et *joint lead manager* de la tranche *retail*. Cette introduction en Bourse était jusqu'alors la plus grande jamais réalisée en Belgique et la plus importante en Europe depuis 2001. Le montant total placé a atteint un chiffre de plus de EUR 3,5 milliards. Cette opération s'est parfaitement déroulée. L'élément décisif de ce succès fut certainement l'enthousiasme des clients particuliers.

En effet, environ 143 500 personnes ont acquis des titres Belgacom à cette occasion, soit 1,5 % de la population belge.

France

En 2004, l'activité commerciale de Dexia en France a été très dynamique. L'encours global à fin 2004 s'établit à

EUR 57,7 milliards, un niveau jamais atteint précédemment. La production établit un niveau historique et dépasse, pour la première fois, le seuil symbolique des EUR 10 milliards d'activité nouvelle. Celle-ci s'élève à EUR 10,2 milliards, en progression de 17 % par rapport à 2003.

Ces excellents résultats ont trois origines :

- la croissance du marché français du financement du secteur public local, soutenue par l'investissement des collectivités locales françaises (+ 10 % en 2004) et par plusieurs plans de relance de l'investissement public dans les secteurs de l'habitat social et des établissements hospitaliers ;

- un contexte de taux d'intérêt historiquement bas, permettant de fixer des taux très attractifs pour des durées plus longues ;

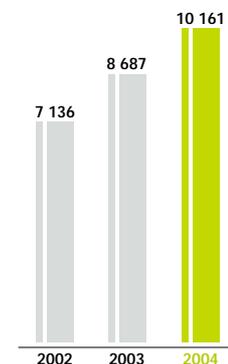
- la dynamique et l'innovation des équipes commerciales qui ont permis de gagner des parts de marché et d'apporter des solutions financières innovantes aux clients acteurs locaux.

En conséquence, la part de marché de Dexia en France a été confortée sur le cœur du métier des collectivités locales (42 %) et est en forte progression par rapport à 2003 pour les hôpitaux publics (> 45 %). L'encours des collectivités locales est, fin 2004, de EUR 43,7 milliards. De plus, Dexia conforte sa position de leader sur les financements de marché du logement social, en complément de ceux de la Caisse des Dépôts.

FRANCE

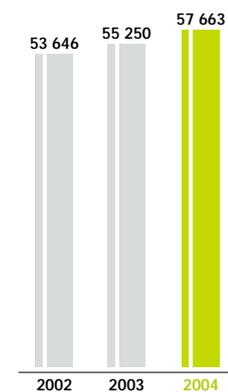
PRODUCTION NOUVELLE

– (en EUR millions)



ENCOURS ⁽¹⁾

– (en EUR millions)



(1) Y compris produits hors bilan.

Campagne 2004 – Dexia Crédit Local.



Plus précisément, l'activité commerciale a été très dynamique en 2004.

■ Le volume d'activité réalisé par Dexia Crédit Local auprès du **secteur public local** progresse de 17 % par rapport à 2003 et s'établit à EUR 9,8 milliards. Cette évolution se vérifie sur l'ensemble des clientèles. Ce sont en particulier les grandes collectivités : les départements et les régions (+ 9,2 %), qui confirment leur retour à l'emprunt. En janvier 2004, Dexia a lancé pour le compte de la région Nord-Pas-de-Calais une émission obligataire de EUR 50 millions. Celle-ci illustre la politique volontariste d'investissements de la région, mais également le souhait de Dexia d'accompagner ses clients dans la diversification de leurs modes de financement. Dexia a également signé avec la communauté urbaine de Bordeaux une convention portant sur une réservation de EUR 100 millions, destinés au financement de la deuxième phase de son tramway (18 km), qui sera mis en service à l'horizon 2007. Cette convention se situe dans le prolongement du partenariat engagé avec le ministère des Transports publics qui a confié à Dexia Crédit Local le soin de distribuer EUR 500 millions de prêts à long terme aux collectivités locales françaises pour leurs projets de transport collectif en site propre.

■ Le volume d'activité réalisé auprès des **autres acteurs locaux** est en forte progression, avec une hausse de 32 % en 2004. Ce segment de clientèle représente désormais plus de 35 %

de l'activité long terme de Dexia en France et conforte la stratégie volontariste du groupe de se développer sur de nouveaux marchés.

■ Le secteur **sanitaire public**, avec EUR 1,3 milliard d'engagements nouveaux, progresse de 67,3 % et atteint un niveau de production record qui résulte du dynamisme du marché, profitant notamment de l'impact positif du plan « Hôpital 2007 » visant à la modernisation du secteur hospitalier français.

■ Le secteur du **logement social** progresse de 41,7 %, avec un volume de production de EUR 1,5 milliard. C'est dans ce cadre que Dexia et le Crédit immobilier de France ont signé un partenariat destiné à offrir une solution de financement globale pour favoriser le développement du dispositif de location-accession. Produit de logement innovant, le prêt social de location-accession répond à la demande d'accession à la propriété des ménages à revenus modestes avec ou sans apport personnel.

■ Le secteur de l'**économie sociale** (chambres de commerce et d'industrie, associations et fondations, mutuelles) progresse fortement en 2004 et d'importantes opérations de crédit-bail y ont été réalisées.

Dexia CLF Banque propose une gamme complète de produits et services de gestion d'actifs à la clientèle institutionnelle locale. En dépit d'un fort climat concurrentiel sur ce marché, l'encours en gestion de la banque enregistre une progression de 19 %

et s'établit à EUR 4,3 milliards, dont EUR 2 milliards d'OPCVM.

Concernant les **financements structurés**, l'activité atteint EUR 397 millions à fin décembre 2004. Dans ce domaine, Dexia se concentre sur le financement de projets et d'actifs. Il y joue un rôle de conseiller financier, arrangeur ou prêteur dans les secteurs de l'infrastructure (transports, parcs de stationnement et santé principalement) et de l'environnement (traitement des déchets) et, plus généralement, des délégations de service public.

Parmi les opérations significatives, on notera le rôle de conseiller financier auprès de soumissionnaires aux appels d'offres en cours portant sur de nouveaux projets autoroutiers (A 41 et A 65). Par ailleurs, Dexia conseille la direction des Routes et la direction régionale de l'Équipement du Nord-Pas-de-Calais sur les divers schémas envisageables pour la réfection de l'autoroute A 25.

Dexia participe aux appels d'offres concernant trois importants projets en mode PPP, en tant que conseil financier ainsi qu'investisseur et arrangeur potentiel. Il s'agit des hôpitaux de Caen et de Corbeil-Essonnes, ainsi qu'un ensemble de quatre nouvelles prisons. Enfin, Dexia a arrangé le financement de nouvelles gendarmeries et écoles en mode PPP.

En France, Dexia développe depuis quelques années une offre d'**assurances** spécialement destinée aux acteurs locaux et à leurs personnels. Cette diversification réussie de l'offre « bancassurance »

conforte Dexia dans son rôle de banquier global auprès des grands clients institutionnels.

Cette activité se développe essentiellement par le biais de deux entités. La première, Dexia Sofaxis, est le seul intervenant français spécialisé dans la couverture financière des obligations statutaires des collectivités territoriales et des établissements hospitaliers à l'égard de leurs personnels. En 2004, dans un marché peu dynamique, l'activité de Dexia Sofaxis a progressé de 15,2 % pour s'établir à EUR 343 millions de primes émises. La seconde, Dexia Épargne Pension, compagnie d'assurances vie du groupe en France, commercialise auprès de la clientèle institutionnelle locale (organismes de logement social, sociétés d'économie mixte, chambres consulaires) des produits d'assurance vie collective : indemnités de fin de carrière, retraite complémentaire, épargne salariale. Pour ce segment de clientèle, la compagnie enregistre de très bons résultats : EUR 63 millions de primes collectées auprès de plus de 200 clients. Par ailleurs, la collecte réalisée par Dexia Épargne Pension, via ses réseaux associés, est en progression de 17,9 %, avec plus de EUR 100 millions de collecte.

Allemagne

À fin 2004, l'encours de la filiale s'établit à EUR 31,5 milliards, en progression de 5,7 % par rapport à fin 2003. Le volume d'activité global, réalisé au cours de l'année 2004, s'élève à EUR 9,3 milliards.

En Allemagne, Dexia Hypothekbank Berlin intervient à partir de ses deux implantations : son siège à Berlin et son bureau de Francfort. Celui-ci opère, d'une part, dans le domaine du courtage de financements à long terme et, d'autre part, dans la mise en place de produits d'ingénierie financière pour les collectivités locales allemandes.

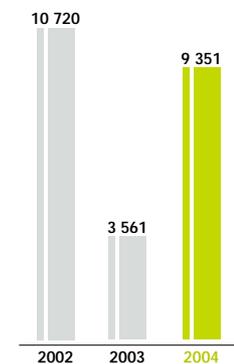
En 2004, l'activité du bureau de Francfort s'est particulièrement concentrée sur une activité d'origination et de commercialisation d'opérations structurées sur mesure, de type Dexia Finance, auprès de grandes collectivités comme la ville de Francfort-sur-le-Main. L'encours de ce type de production est en croissance de 61 % par rapport à 2003.

À Berlin, Dexia développe essentiellement une activité financière et procède à l'achat de titres *sovereign* et *sub-sovereign*, mais également d'émissions obligataires du secteur public allemand, tant sur le marché secondaire que primaire. C'est dans ce cadre qu'en 2004 la filiale allemande a procédé à un travail d'optimisation de son encours, tout en veillant à lui conserver un faible niveau de risque.

ALLEMAGNE

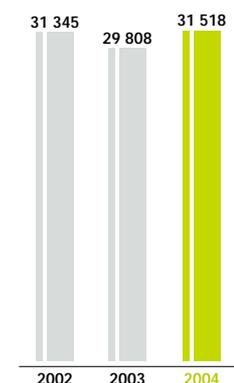
PRODUCTION NOUVELLE

– (en EUR millions)



ENCOURS ⁽¹⁾

– (en EUR millions)

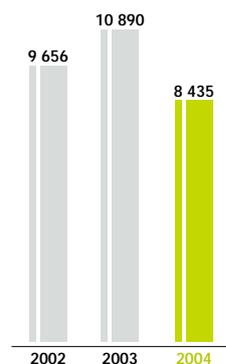


(1) Y compris produits hors bilan.

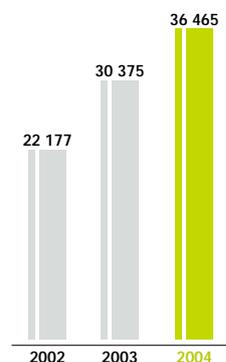


**AMÉRIQUE
DU NORD**
Dexia Crédit
Local New York
Branch

**PRODUCTION
NOUVELLE**
_ (en USD millions)



ENCOURS
_ (en USD millions)



(1) Y compris produits hors bilan.

Amérique du Nord

Dexia est présent sur le continent américain par le biais de Dexia Crédit Local New York Branch et Financial Security Assurance (FSA).

**_Dexia Crédit Local
New York Branch**

La succursale intervient dans deux domaines : d'une part, le secteur public où elle offre des garanties de liquidité sur des émissions obligataires municipales à taux révisable et des achats de titres obligataires, et, d'autre part, les financements structurés.

À fin 2004, l'encours global de la succursale s'établit à USD 36,5 milliards, en progression de 20 % par rapport à fin 2003. La production réalisée au cours de l'année 2004 auprès du secteur public s'élève à USD 8,3 milliards, en retrait de 21 % par rapport à l'année 2003, et celle concernant les financements structurés atteint USD 144 millions, en diminution de 63 %.

Le secteur public

Dans un contexte global de réduction du marché des émissions municipales (- 6,1 %, USD 360 milliards en 2004), le niveau bas des taux d'intérêt favorisant le recours à des produits à taux fixe au détriment des émissions à taux révisable, la production hors bilan s'élève à USD 6,3 milliards en 2004, en baisse de 29 %. Parmi les opérations de garantie de liquidités réalisées, il convient de noter celles consenties pour les émissions de l'État de Californie, destinées à son programme « Economic Recovery Bonds » (USD 732 millions), celle pour

la ville de Chicago (USD 530 millions) et enfin celle pour Dormitory Authority of the State of New York, assurée par FSA (USD 483 millions).

Dans le cadre de ses investissements en *tax-exempt bonds* (émissions obligataires exonérées d'impôt), la succursale a lancé en juin le nouveau programme « Tender Option Bonds ». Il a été inauguré par les premiers achats de titres émis par les États de Californie et du Massachusetts. À fin 2004, le volume total d'achats s'élève à USD 572 millions.

Financements structurés

La production à fin décembre 2004 s'élève à EUR 116 millions. En 2004, l'activité s'est concentrée sur le secteur des énergies renouvelables. Ainsi, la succursale de New York a arrangé le financement de parcs éoliens au Texas et dans le Tennessee. Par ailleurs, Dexia a conseillé des sociétés japonaises pour l'acquisition de centrales électriques au gaz implantées au Texas et en Californie. Quant aux financements d'actifs, une proposition de loi réduisant considérablement la faisabilité des opérations de US Lease a conduit Dexia à décider la quasi-cessation de cette activité de conseil dans ce domaine.

_Financial Security Assurance

Financial Security Assurance (FSA) exerce des activités de rehaussement de crédit d'obligations municipales et de créances titrisées en Amérique du Nord, mais également en Europe. Le rehaussement de crédit des obligations municipales consiste à garantir les émissions obligataires réalisées par les émetteurs, qui sont principalement des municipalités. En leur faisant bénéficier de son excellente notation AAA, FSA leur permet, moyennant une prime, d'accéder au marché obligataire à des conditions plus avantageuses. Le rehaussement de crédit des créances titrisées ou *asset-backed securities* (ABS) est une garantie de même nature, accordée à des émissions obligataires refinançant différentes classes d'actifs (crédits à la consommation, crédits hypothécaires...).

Les capitaux nets assurés à fin décembre 2004 s'élèvent à USD 325,8 milliards contre USD 294,4 milliards à fin 2003. En 2004, FSA réalise une production totale de USD 927,2 millions de marges d'intérêts et de primes brutes actualisées, ce qui représente une progression de 3,6 % par rapport à l'année 2003.

Le secteur municipal

En 2004, FSA a enregistré, auprès du secteur municipal nord-américain, un montant de USD 561 millions de primes brutes actualisées, en baisse de 8,4 % par rapport à 2003. Sur le marché nord-américain, le taux de pénétration du rehaussement

s'établit à 54 % contre 50 % en 2003. Ce ralentissement d'activité est dû à la baisse de volume de 6,1 % (USD 360 milliards) des émissions obligataires municipales nord-américaines, mais également à une forte pression de la part de la concurrence. FSA a assuré des émissions pour un montant nominal (brut) de USD 49 milliards, ce qui établit sa part de marché à 24 % contre 27 % en 2003 et génère USD 433,5 millions de primes brutes actualisées.

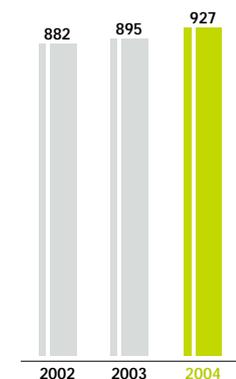
Aux États-Unis, c'est le secteur hospitalier qui a été le plus dynamique en matière d'origination : 29 opérations y ont été réalisées en 2004, totalisant USD 139 millions de primes brutes actualisées.

Dans le secteur des transports, FSA a signé plusieurs transactions significatives, dont celles pour l'aéroport de Dallas-Fort Worth, l'aéroport d'Atlanta (Hartsfield-Jackson Atlanta International Airport) – qui enregistre le plus gros trafic du monde –, la Maryland Transportation Authority et la Metropolitan Washington Airports Authority. FSA a également rehaussé les émissions obligataires de l'État de Californie, de la ville de Philadelphie pour financer les projets d'investissement de sa filiale dans le domaine du gaz, mais également celles de la ville d'Atlanta destinées à financer le programme de rénovation de son réseau d'adduction d'eau.

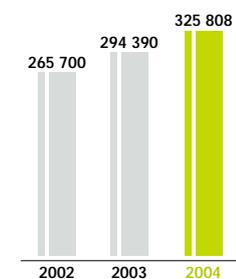
À l'international, la production de l'année a atteint USD 127,5 millions de primes brutes actualisées, dont plus

AMÉRIQUE DU NORD Financial Security Assurance

PRIMES ET MARGES BRUTES ACTUALISÉES _ (en USD millions)

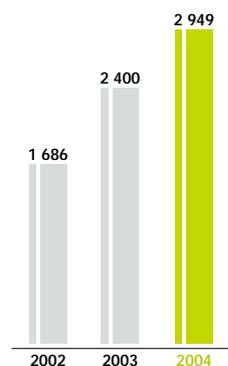


CAPITAUX NETS ASSURÉS (EN NOMINAL) _ (en USD millions)

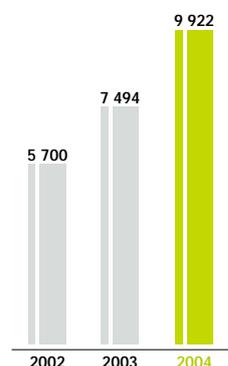


AUTRICHE
Dexia via
Kommunalkredit
Austria

PRODUCTION NOUVELLE
 _ (en EUR millions)



ENCOURS ^{(1) (2)}
 _ (en EUR millions)



(1) Y compris produits hors bilan.
 (2) Correspond au total des encours et de la production de crédits à long terme de Kommunalkredit Austria, qui est détenue à 49 % par Dexia depuis 2001.

de la moitié a été réalisée au Royaume-Uni. Parmi ces opérations, il faut mentionner le rehaussement d'une émission obligataire pour une compagnie des eaux opérant dans le sud de l'Angleterre. Sur le continent européen (hors Royaume-Uni), l'activité de FSA a été affectée par l'annulation de deux de ses mandats (sur les autoroutes espagnoles et portugaises). Il convient cependant de signaler une très importante transaction effectuée avec une compagnie des eaux italienne dans la région des Pouilles.

Asset-backed securities

Avec un montant de primes brutes actualisées de USD 292,5 millions, la production de FSA dans ce domaine enregistre une progression importante de 22,9 %. C'est aux États-Unis que la majorité de cette production a été réalisée, et notamment dans le secteur de l'immobilier résidentiel. À l'international, l'opération la plus importante a porté sur la garantie d'une opération avec l'aéroport de Sydney.

Autriche

Dexia détient une participation minoritaire (49 %) dans le capital de Kommunalkredit Austria, banque spécialisée dans le financement des collectivités locales autrichiennes.

Le partenaire autrichien réalise une excellente année 2004. En effet, l'encours global atteint EUR 9,9 milliards et sa production nouvelle à long terme s'élève à EUR 3 milliards, soit une progression de 22,9 % par rapport

à 2003. En dehors de l'Autriche, l'activité de la banque autrichienne s'est développée en Suisse et en Allemagne sur certaines opérations, en partenariat avec Dexia Hypothekenbank Berlin.

Europe centrale et orientale

Dans cette zone, le développement du groupe est conduit conjointement par Dexia Crédit Local et Kommunalkredit Austria au travers d'un holding commun, Dexia Kommunalkredit Holding, détenu à 51 % par Dexia Crédit Local et à 49 % par Kommunalkredit Austria. Cette société de tête détient les participations de Dexia en Europe centrale, et en particulier celle de Dexia Banka Slovensko en Slovaquie. Il a été décidé en 2004 de transformer ce holding en banque de plein exercice, Dexia Kommunalkredit Bank Central & Eastern Europe.

Annoncée en 2003, l'ouverture d'une antenne en Pologne s'est concrétisée par le lancement de Dexia Kommunalkredit Polska. Implantée à Varsovie, la nouvelle entité emploie une dizaine de collaborateurs et développe son activité auprès des acteurs locaux polonais. En 2004, plusieurs opérations ont été réalisées en collaboration avec l'équipe du siège parisien, dont une avec la ville de Varsovie pour un montant de EUR 88 millions. Parallèlement, un dossier de demande de licence bancaire a été déposé auprès des autorités de tutelle en Pologne.

Dexia et Kommunalkredit Austria ont également lancé un nouveau



partenariat dans le domaine de la gestion d'actifs. Début 2004, une filiale commune, Kommunalkredit Dexia Asset Management, a été créée afin de développer cette activité pour une clientèle des acteurs locaux en Autriche et en Europe centrale.

Espagne

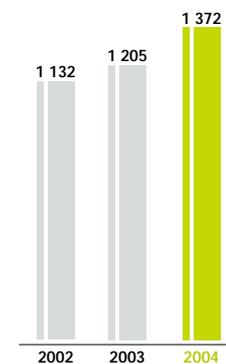
À fin 2004, l'encours de la banque s'établit à EUR 4,9 milliards, en progression de 28,3 % par rapport à 2003. La production nouvelle de financements à long terme de Dexia Sabadell Banco Local atteint EUR 1,4 milliard et progresse de 13,9 %.

Bien que la demande de financements nouveaux de la part des **collectivités locales** espagnoles soit restée faible en 2004, en raison notamment du contexte électoral et de la mise en œuvre du Pacte de stabilité budgétaire, la production de la filiale progresse de 13,5 % et s'établit à fin 2004 à EUR 1,1 milliard. Plusieurs opérations significatives ont été réalisées, parmi lesquelles un prêt de EUR 94 millions à la ville de Madrid, la mise en place d'un financement en faveur de la Communauté autonome de Catalogne d'un montant de EUR 99 millions, la participation à un prêt syndiqué à la région de Valence à hauteur de EUR 75 millions, ainsi que la participation à l'émission obligataire de EUR 500 millions réalisée par la Communauté autonome de Catalogne.

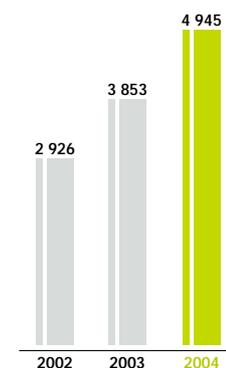
Dans le domaine des **financements structurés**, la production progresse

ESPAGNE

PRODUCTION NOUVELLE _ (en EUR millions)



ENCOURS ⁽¹⁾ _ (en EUR millions)



(1) Y compris produits hors bilan.

Dexia, « Banque des énergies renouvelables de l'année 2004 »

Dexia a reçu le prix de « Banque des énergies renouvelables de l'année 2004 » (*Renewables Arranger of the Year 2004*) décerné par le magazine spécialisé *Infrastructure Journal*. Cette distinction récompense l'ensemble des opérations réalisées par Dexia au cours de l'année 2004 en matière d'énergies renouvelables. Parmi celles-ci, on retrouve notamment l'arrangement du financement de parcs éoliens en Espagne, en Italie et aux États-Unis. Aujourd'hui, le savoir-faire, l'expérience et la capacité d'innovation de Dexia lui permettent de jouir d'une excellente notoriété auprès des principaux développeurs de projets dans le secteur de l'énergie renouvelable. En s'appuyant sur le savoir-faire de ses équipes plurinationales basées à Paris, Bruxelles, Londres, Madrid, New York, et Sydney, Dexia souhaite développer activement ce type d'opérations. Ce prix confirme également l'engagement fort et global du groupe en faveur du développement durable.

également de 15,9 % et s'élève à EUR 225 millions. L'activité très dynamique de Dexia Sabadell Banco Local s'est concentrée sur le financement de projets dans les secteurs des transports, de l'environnement et de l'énergie renouvelable, particulièrement éolienne. Parmi ces projets, l'opération Olivo, qui porte sur l'acquisition par un investisseur financier de plusieurs parcs éoliens développant une puissance totale de 158 MW, est la plus remarquable. Dexia en a arrangé le financement pour un montant total de près de EUR 200 millions, cette opération se caractérisant par une structure d'acquisition innovante et constituant une première pour un investisseur étranger. Cette opération confirme le savoir-faire de Dexia dans le secteur ainsi que sa position de leader sur ce marché.

Une part importante de la production a également été réalisée dans le domaine des transports. La filiale espagnole y a joué des rôles d'arrangeur et d'*underwriter* sur d'importants projets d'autoroutes, dont celle reliant Alicante à Elche et également l'autoroute interurbaine allant de Madrid à l'aéroport. Concernant les transports en commun, Dexia a arrangé le financement de l'équipement électrique et de télécommunications de la nouvelle ligne 9 du métro de Barcelone. Enfin, Dexia a arrangé

le financement d'une nouvelle usine d'incinération de déchets couvrant l'ensemble des besoins de la région cantabrique.

Israël

Dans un contexte économique et politique difficile, l'ensemble des mesures restrictives prises par Dexia pour maintenir un profil de risque faible sur les opérations de financement menées par la banque israélienne, se traduit par une forte réduction de l'activité en 2004. Ainsi, l'encours à fin 2004 s'établit à EUR 324 millions et la production de crédits à long terme réalisée au cours de l'année 2004 est restée volontairement très limitée et s'élève à EUR 74 millions, en retrait de 29,3 % par rapport à 2003.

Italie

Après une année record en 2003, l'activité 2004 de Dexia en Italie marque un repli, dans un marché en recul de 21 %, mais reste néanmoins à un niveau élevé. À fin 2004, son encours global s'établit à EUR 28,5 milliards et progresse ainsi de 15 %. Dexia Crediop enregistre un total de production de EUR 5,8 milliards contre EUR 7 milliards en 2003.

Pour le **secteur public**, la production totale atteint EUR 3,7 milliards contre EUR 6,5 milliards en 2003. Néanmoins, dans ce contexte baissier, Dexia accroît sa part de marché, qui atteint 39 % en 2004 contre 32 % en 2003. L'activité de Dexia a été particulièrement soutenue dans le



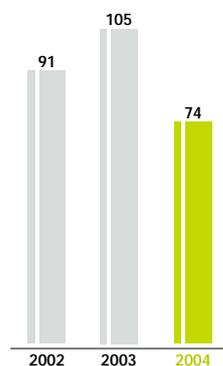
domaine des émissions internationales des grandes collectivités locales italiennes, qui ont représenté 40 % de la production nouvelle, ce qui correspond à une part de marché de 53 %. Dexia Crediop a ainsi obtenu de nombreux mandats pour les principales opérations réalisées par des régions italiennes, parmi lesquelles les régions Piémont, Pouilles, Latium, Abruzzes, Frioul-Vénétie Julienne, Sardaigne, Campanie et Ligurie.

De plus, dans le cadre de la réouverture de son émission internationale réalisée en novembre 2003, la ville de Rome a confié à Dexia Capital Markets le mandat de *joint bookrunner* et de *joint lead manager* d'une nouvelle tranche de EUR 400 millions, à échéance 2033. Pour Dexia Crediop, l'opération s'est matérialisée par un investissement nouveau de EUR 100 millions. Dans le domaine de la titrisation, l'opération la plus marquante est la participation à l'opération de titrisation de créances, initiée par la région du Latium : Dexia Capital Markets y est intervenu en tant que *joint bookrunner* et *joint lead manager* d'une émission de titres ABS pour un total de EUR 193 millions, entièrement souscrits par Dexia Crediop.

En 2004, d'importantes collectivités italiennes, clientes de la banque, ont procédé au réaménagement de leur dette. Ces opérations menées par Dexia Finance Italia représentent un montant total de EUR 1,2 milliard et concernent

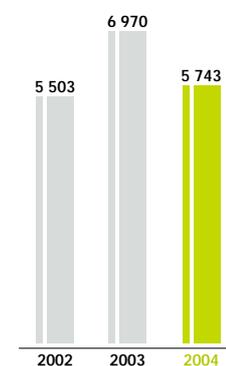
ISRAËL

PRODUCTION NOUVELLE _ (en EUR millions)



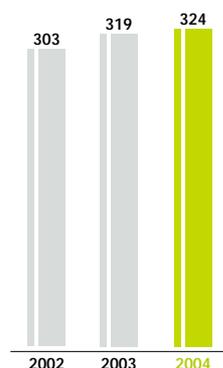
ITALIE

PRODUCTION NOUVELLE _ (en EUR millions)



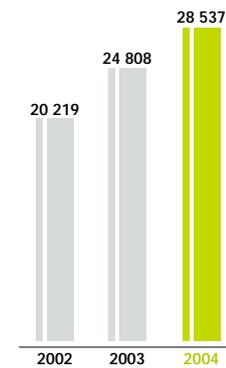
ENCOURS ⁽¹⁾

_ (en EUR millions)



ENCOURS ⁽¹⁾

_ (en EUR millions)



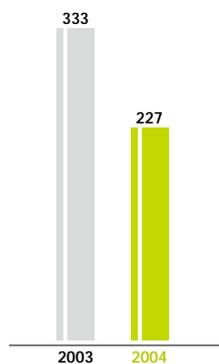
(1) Y compris produits hors bilan.



LUXEMBOURG

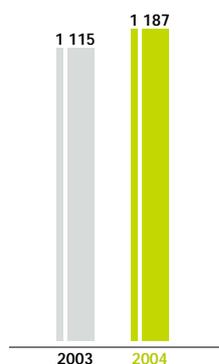
PRODUCTION NOUVELLE

_ (en EUR millions)



ENCOURS ⁽¹⁾

_ (en EUR millions)



(1) Y compris produits hors bilan.

principalement les régions Toscane, Pouilles et Piémont ainsi que la ville de Milan. Cette activité est complétée par une production de swaps de EUR 481 millions, ralentie tout au long du premier semestre 2004 du fait du retard dans la promulgation d'un nouveau décret réglementant l'accès des collectivités locales italiennes aux produits dérivés.

Dans le domaine des **financements structurés**, Dexia Crediop signe une année 2004 particulièrement exceptionnelle. La production s'élève à EUR 2 milliards, soit près de cinq fois le volume enregistré en 2003.

L'activité a été marquée par une présence nettement accrue sur le marché primaire obligataire et s'est développée dans les domaines des transports, de l'énergie renouvelable et de l'eau.

Parmi les opérations les plus remarquables, il convient de noter celle du financement du projet de Train à grande vitesse (TAV), pour lequel Dexia a coarrangé deux émissions obligataires, de EUR 1 milliard et EUR 600 millions. Dexia a participé à l'émission d'*asset-backed securities* de EUR 830 millions, lancée par la société nationale des chemins de fer italiens, Ferrovie dello Stato.

Dans le domaine de l'énergie renouvelable, Dexia Crediop a arrangé le financement du projet éolien d'Andretta Bisaccia, développé par EDF Énergies nouvelles.

Dans le domaine de l'eau, Dexia est intervenu dans deux transactions.

Le financement de la société concessionnaire Nuove Acque en Toscane est particulièrement novateur, car il constitue en Italie la première opération sous le mode partenariat public-privé dans ce secteur. En outre, Dexia a été *joint lead arranger* pour une émission obligataire de l'entreprise publique de la région des Pouilles chargée de la gestion de l'eau.

Dans le domaine de la gestion d'actifs, l'encours sous gestion s'élève à EUR 1,7 milliard et progresse de 11 % par rapport à fin décembre 2003.

Luxembourg

Dans un contexte économique favorable soutenu par d'importants investissements de l'État, Dexia Banque Internationale à Luxembourg se positionne comme le second intervenant bancaire, après la banque de l'État, sur le marché des services financiers au secteur public.

Structurée en tant que centre de profit à part entière, dès fin 2003, l'activité « services financiers au secteur public » au Luxembourg, menée par le biais de Dexia Banque Internationale à Luxembourg, a connu une croissance importante des encours en 2004, avec pour résultat des revenus en nette progression.

À fin 2004, l'encours crédit reste stable et s'établit à EUR 1,2 milliard. Quant à la production nouvelle de crédits, elle s'élève à EUR 227 millions contre EUR 333 millions en 2003. Néanmoins, cette baisse de production est toute relative, compte tenu de la

signature en 2003 d'une opération exceptionnelle portant sur le financement de la nouvelle aérogare de Luxembourg, pour un montant de EUR 200 millions.

En 2004, priorité a été donnée, avec succès, à l'accroissement des encours sur les collectivités locales (près de 20 % de part de marché) et au développement des revenus sur flux financiers et commissions. L'autre axe de développement majeur a été le financement d'infrastructures nationales (nouvelle aérogare de l'aéroport de Luxembourg, Centre national de recherche Gabriel Lippmann) et du secteur hospitalier, pour lequel la banque occupe une position de leader national (hôpital du Kirchberg, Centre national de réadaptation).

Royaume-Uni

À fin 2004, l'encours total de la succursale s'établit à EUR 4,6 milliards, en progression de 29,4 % par rapport à fin 2003. En 2004, la production de financements à long terme de Dexia au Royaume-Uni a fortement progressé. Elle s'élève à EUR 1,7 milliard, en progression de 27,1 % par rapport à l'année 2003.

L'activité de l'implantation de Londres s'est particulièrement développée dans le secteur des **collectivités locales**, avec une production de EUR 1,2 milliard, en progression de 72,3 % par rapport à l'année 2003.

Lancé en 2003, le succès de la commercialisation du produit LOBO

(*Lender's Option, Borrower's Option*) se confirme. Ses caractéristiques très innovantes permettent, dans certaines configurations de la courbe des taux, d'offrir aux clients des taux plus intéressants que ceux offerts par l'organisme public PWLB (*Public Work Loan Board*), au cours des premières années du prêt. C'est dans ce cadre que Dexia s'est porté acquéreur d'un important portefeuille de LOBO pour un montant total de EUR 265 millions. La succursale a également apporté des financements à de grandes municipalités, dont Glasgow pour EUR 44 millions et Londres (Camden London Borough Council) pour EUR 63 millions.

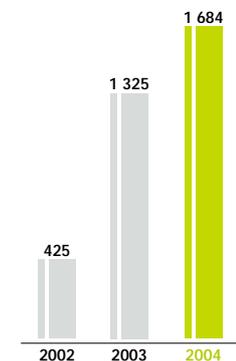
En 2004, l'activité sur le marché du logement social a été, quant à elle, très limitée.

Dans le domaine des **financements structurés**, la production réalisée à fin décembre 2004 s'élève à EUR 513 millions. L'activité a été très soutenue dans le domaine du partenariat public-privé (PFI, *Project Finance Initiative*). Les équipes de Londres ont arrangé un volume important de financements dans les secteurs de l'éducation et de la santé. Les huit mandats d'arrangeur portant sur le financement d'écoles et d'hôpitaux, principalement dans la région de Londres, ont permis à Dexia d'atteindre la cinquième place parmi les banques arrangeuses en mode PFI au Royaume-Uni. Par ailleurs, Dexia a mené à bien un mandat de conseiller financier auprès de la société retenue pour réhabiliter, en mode PFI, tout le

ROYAUME-UNI

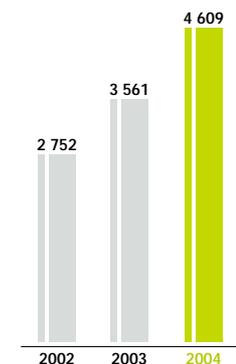
PRODUCTION NOUVELLE

– (en EUR millions)



ENCOURS ⁽¹⁾

– (en EUR millions)



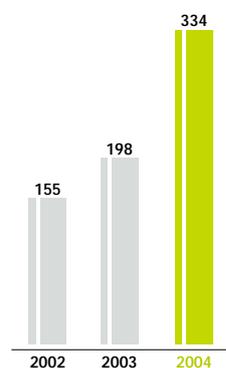
(1) Y compris produits hors bilan.



SLOVAQUIE

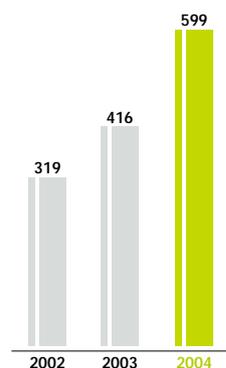
PRODUCTION NOUVELLE

_ (en EUR millions)



ENCOURS ⁽¹⁾

_ (en EUR millions)

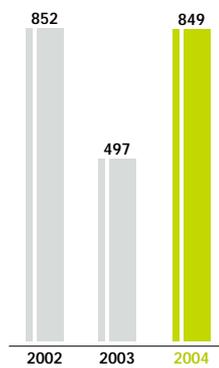


(1) Y compris produits hors bilan.

SUÈDE

PRODUCTION NOUVELLE

_ (en EUR millions)



ENCOURS ⁽¹⁾

_ (en EUR millions)



réseau routier (chaussée, mais aussi éclairage public et signalisation) de la ville de Portsmouth. Il s'agit d'une première dans ce domaine.

Slovaquie

En Slovaquie, Dexia par le biais de sa filiale Dexia Banka Slovensko opère auprès de deux types de clientèle : d'une part, les collectivités locales auxquelles elle apporte des financements et, d'autre part, une clientèle de particuliers à laquelle elle offre des services de banque de détail (cette activité est développée dans le chapitre « Services financiers de proximité », page 109).

À fin 2004, l'encours de la filiale atteint EUR 599 millions contre EUR 416 millions fin 2003 et la production nouvelle à long terme s'élève à EUR 334 millions et progresse de 68,4 %. Au près de la **clientèle publique**, l'activité a été très dynamique et le montant total des crédits long terme s'élève à EUR 246 millions, soit une progression de 50,8 % par rapport à l'année 2003. Il est important de noter que la part de production de prêts directs aux collectivités locales (hors achats de titres d'État) a plus que doublé par rapport à 2003 pour atteindre EUR 157 millions.

Ainsi, Dexia a remporté l'appel d'offres lancé par la ville de Bratislava, auquel participaient de grandes banques slovaques et internationales, pour un prêt d'un montant de EUR 85 millions, destiné principalement

à financer des projets d'infrastructure de transport. Grâce à cette opération, Dexia signe sa première transaction d'importance avec la capitale slovaque.

La production de **financements structurés** s'est également fortement développée : elle s'élève à EUR 88 millions contre EUR 35 millions en 2003. L'opération la plus significative est la mise en place d'un prêt de EUR 20 millions destiné à la société publique chargée des activités commerciales du réseau ferroviaire slovaque.

Suède

En 2004, malgré un fort attentisme de la part des collectivités locales, la production nouvelle de financements à long terme progresse fortement. L'encours de la filiale progresse et s'établit à EUR 3,4 milliards contre EUR 3,2 milliards à fin 2003. La production nouvelle s'élève à EUR 849 millions contre EUR 497 millions en 2003, et marque une progression de 70 %. Dexia Public Finance Norden a réalisé plusieurs opérations avec la ville de Göteborg. La filiale a également développé de nouvelles opérations en Finlande pour un montant total de EUR 79 millions.

En 2004, la production de produits structurés, montés par Dexia Finance, se développe. Elle atteint EUR 75 millions. Ces produits sont particulièrement appréciés par les acteurs locaux finlandais.

Asie-Pacifique

Ouvert en 2003, le bureau de représentation de Dexia Crédit Local en Australie a changé de statut début 2004 et est devenu filiale à part entière (*finance company*).

À fin 2004, son encours global s'établit à EUR 371 millions contre EUR 333 millions à fin 2003, et la production à long terme enregistrée s'élève à EUR 110 millions, en progression de 63 %. À partir de Sydney, l'activité de Dexia sur cette vaste zone géographique s'est concentrée sur les financements de projets australiens. Dexia a signé un *underwriting* pour le financement d'une autoroute à péage dans la banlieue de Melbourne. Dans l'État de Victoria, Dexia a participé au financement de deux prisons en mode partenariat public-privé, ainsi qu'au refinancement de la centrale électrique au charbon Loy Yang A.

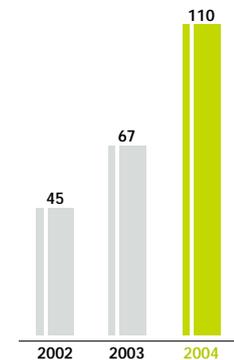
Autres zones géographiques

C'est à partir de Paris que les équipes spécialisées de Dexia Crédit Local opèrent dans les pays où Dexia n'est pas installé et apportent leur soutien aux implantations ou bureaux de représentation. En 2004, Dexia est intervenu en Suisse, au Japon, en Pologne, au Portugal, en Turquie, en Hongrie et en Allemagne.

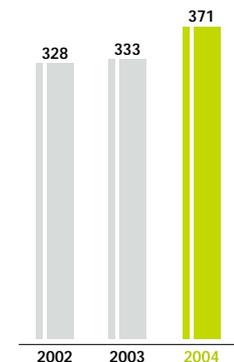
Dans la même année, l'équipe de Paris enregistre d'excellents résultats. La production totale de financements à long terme a quasiment doublé et s'élève à EUR 1,9 milliards contre

ASIE-PACIFIQUE

PRODUCTION NOUVELLE _ (en EUR millions)



ENCOURS ⁽¹⁾ _ (en EUR millions)



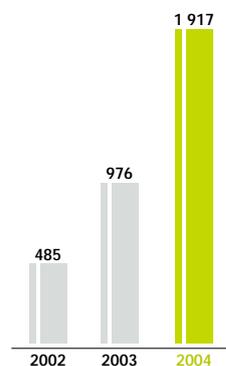
(1) Y compris produits hors bilan.



AUTRES ZONES GÉOGRAPHIQUES

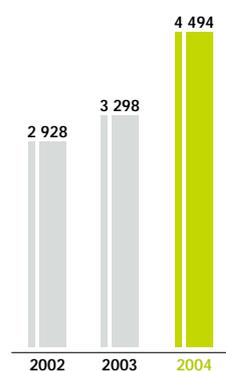
PRODUCTION NOUVELLE

_ (en EUR millions)



ENCOURS ⁽¹⁾

_ (en EUR millions)



(1) Y compris produits hors bilan.

EUR 976 millions en 2003. À fin 2004, l'encours s'établit à EUR 4,5 milliards contre EUR 3,3 milliards à fin 2003.

L'activité de financement du **secteur public** a été particulièrement dynamique. La production s'élève à EUR 1 milliard contre EUR 376 millions en 2003, soit près de trois fois le volume enregistré l'année précédente.

Dexia opère auprès de grandes collectivités locales. En Suisse, l'activité a été très dynamique (EUR 461 millions) et Dexia a notamment accordé trois prêts au canton de Genève.

Au Japon, où Dexia démarre une activité (EUR 289 millions) avec l'ouverture d'un bureau de représentation, le groupe a signé deux opérations de prêt avec la ville de Tokyo pour un montant total de EUR 124 millions.

Au Portugal, Dexia, par le biais de son bureau de représentation à Lisbonne, a monté trois opérations de prêt pour les ports des Açores, toutes garanties par la région autonome.

Concernant les **financements structurés**, la production 2004 est un très bon millésime : elle s'élève à EUR 876 millions contre EUR 376 millions en 2003. L'activité de Dexia a porté sur les télécommunications en Allemagne, Autriche, Pologne et Hongrie, sur les infrastructures routières en Autriche, Hongrie et Croatie et également sur l'énergie. Dans ce dernier secteur, Dexia est intervenu en tant que coarrangeur du financement de l'oléoduc qui acheminera le pétrole d'Azerbaïdjan à la côte méditerranéenne turque et de celui d'un nouveau terminal de liquéfaction de gaz naturel au Qatar, qui exportera sa production au Royaume-Uni.



Une expansion géographique dynamique

La stratégie d'expansion de Dexia sur le marché mondial des services financiers au secteur public s'est développée grâce à, d'une part, sa capacité d'exporter son savoir-faire et à s'adapter rapidement aux nouveaux marchés et, d'autre part, sa détermination à nouer les meilleurs partenariats locaux ou à créer ses propres bases de développement. La sécurité et le maintien d'un profil de risque bas, pour chacune de ces opérations de croissance, restent au cœur des priorités du groupe. Dexia détient aujourd'hui une position de leader mondial et des positions de premier plan dans les pays où il s'est implanté.

En 2004, l'expansion géographique de Dexia connaît de nouveaux développements en Asie, en Amérique du Nord et en Amérique centrale.

Au Japon, Dexia a ouvert un bureau de représentation à Tokyo. Ce pays devrait constituer pour le groupe un potentiel de développement significatif à moyen et long terme. En effet, le marché du financement des collectivités locales japonaises est très important, du même ordre de grandeur que celui des États-Unis. Le Japon représente un marché de la dette du secteur public de EUR 1 500 milliards. Différentes études et analyses sont en cours pour déterminer le modèle et les conditions d'intervention d'une implantation bancaire locale.

Au Canada, Dexia a décidé d'ouvrir une succursale. Cette nouvelle implantation basée à Montréal va permettre au groupe, qui jusqu'à présent opérait sur le marché canadien à partir de son implantation à New York, de se développer de manière plus active sur ce marché très important. Le Canada représente un marché de la dette du secteur public de EUR 375 milliards et la demande pour les financements d'infrastructures, notamment en mode PPP, y est importante.

Au Mexique, la décision a également été prise d'ouvrir une représentation à Mexico. Le Mexique, neuvième économie mondiale, liée à celle des États-Unis et dont les besoins d'investissements sont très importants, présente pour Dexia l'atout d'une forte croissance liée à un risque mesuré pour y développer une activité bancaire.

Le Mexique représente un marché de la dette du secteur public, limité actuellement à EUR 8,3 milliards, mais dont les besoins d'investissements en termes d'infrastructures, notamment dans les domaines du traitement de l'eau et des transports, sont importants.

Résultats financiers du métier

L'analyse ci-après est basée sur les données sous-jacentes (c'est-à-dire hors éléments non récurrents) de ce métier, afin de mieux percevoir la tendance fondamentale de celui-ci. Les éléments présentés comme non récurrents sont détaillés dans « Les résultats financiers », aux pages 62 et 63.

En 2004, le métier des services financiers au secteur public, financements de projets et rehaussement de crédit enregistre une croissance robuste de son résultat brut d'exploitation (+ 8,7 % et + 12 % à taux de change constant), tandis que le résultat net bénéficie d'un coût du risque historiquement bas.

Le **résultat net part du groupe** pour l'année 2004 s'élève à EUR 902 millions, soit une hausse de + 14,2 % par rapport à 2003 et de + 17,9 % à taux de change constant. Les principaux contributeurs au résultat de ce métier sont FSA (29 %), la France (27 %), la Belgique (24 %), les États-Unis hors FSA (7 %) et l'Italie (6 %).

Il convient de noter qu'en 2004 les résultats de FSA et de la filiale Dexia New York sont influencés par l'évolution défavorable de la parité dollar/euro. Ces entités enregistrent de très bons résultats : en particulier, le résultat net de FSA (en USD et US GAAP) a augmenté de 22 % en 2004 par rapport à 2003.

L'évolution des **revenus** reflète les très bonnes performances commerciales du métier. Pour l'année 2004, les revenus s'élèvent à EUR 2 013 millions, soit une hausse de 7,3 %, ou de 10,0 % à taux de change constant.

Cette croissance s'observe dans toutes les catégories de revenus :

- les intérêts nets et produits assimilés progressent de 7,5 %, reflétant l'augmentation des encours ;

- les commissions nettes et autres revenus augmentent de 8,7 %, grâce à une activité plus importante dans les financements de projets ;

- la marge technique et financière de l'activité d'assurance (où les revenus de FSA sont enregistrés) progresse de 5,7 %, en dépit de la baisse du dollar par rapport à l'euro. À taux de change constant, la progression est de 14,6 %.

Les **coûts** progressent de 4,5 % pour l'ensemble de l'année (+ 6,4 % à taux de change constant), résultant de l'augmentation de l'activité.

Pour 2004, le **résultat brut d'exploitation** atteint EUR 1 340 millions, en hausse de + 8,7 % (+ 12 % à taux de change constant). Le coefficient d'exploitation s'améliore en 2004 et s'établit à 33,5 % pour l'ensemble de l'année contre 34,3 % en 2003.

Le **coût net du risque** diminue sensiblement en 2004 (- 64,1 %) et s'élève à EUR 31 millions pour l'année 2004, partiellement sous l'effet de reprises de provisions, notamment chez FSA.

Le **résultat d'exploitation** (après coût du risque) du métier



progressé fortement de + 14,1 %, et s'est établi à EUR 1 309 millions.

La **rentabilité sur fonds propres économiques** ⁽¹⁾ (ROEE) du métier continue à s'améliorer, pour atteindre 24,4 % en 2004 (22,8 % en 2003).

(1) Le résultat net avant intérêts minoritaires en pourcentage des fonds propres alloués à la fin de la période.

COMPTE DE RÉSULTATS SOUS-JACENT ⁽¹⁾

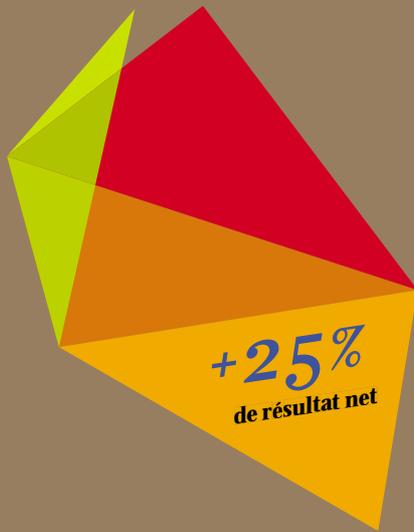
(hors éléments non récurrents)

(en EUR millions)	2003	2004	Évolution
Revenus	1 877	2 013	+ 7,3 %
– Intérêts nets et produits assimilés	1 246	1 340	+ 7,5 %
<i>dont intérêts sur FPE</i> ⁽²⁾	184	192	+ 4,3 %
– Commissions nettes et autres revenus	225	245	+ 8,7 %
– Marge technique et financière de l'activité d'assurance	405	429	+ 5,7 %
Coûts	(645)	(674)	+ 4,5 %
Résultat brut d'exploitation	1 232	1 340	+ 8,7 %
Coût du risque	(85)	(31)	– 64,1 %
Résultat d'exploitation	1 147	1 309	+ 14,1 %
Corrections de valeur sur immobilisations financières	(5)	11	n.s.
Charges d'impôts	(318)	(391)	+ 22,9 %
Résultat des entreprises mises en équivalence	11	15	+ 39,1 %
Résultat net	835	944	+ 13,1 %
Intérêts de tiers	45	42	– 6,2 %
Résultat net part du groupe	790	902	+ 14,2 %
Coefficient d'exploitation	34,3 %	33,5 %	
ROEE ⁽³⁾	22,8 %	24,4 %	
Fonds propres alloués (fin de la période)	3 663	3 869	

(1) Pro forma pour l'ensemble de l'exercice 2003.

(2) Fonds propres économiques alloués.

(3) Rendement sur fonds propres économiques.



Services financiers de proximité

Dans le domaine des SERVICES FINANCIERS DE PROXIMITÉ, Dexia développe son activité dans trois pays :

- en Belgique, sous la marque de Dexia Banque qui se classe parmi les trois premières banques belges ;
- au Luxembourg, Dexia Banque Internationale à Luxembourg se positionne parmi les plus grandes banques du pays ;
- en Slovaquie, Dexia Banka développe son activité en étroite coopération avec Dexia Banque, dont elle partage le savoir-faire.

Par le biais d'un large réseau d'agences, Dexia distribue une gamme complète de produits et services de bancassurance à une clientèle de ménages, de professionnels et de petites et moyennes entreprises.



1 198 agences

En Belgique, un réseau très dense au service de 3,9 millions de clients

EUR 87,8 milliards

Encours des avoirs de la clientèle, en hausse de 7,3 %

EUR 24,2 milliards

Encours des crédits, en hausse de 6 %

EUR 2,5 milliards

Primes d'assurance auprès de la clientèle Dexia, en hausse de 13,6 %

Présentation, stratégie et perspectives

Présentation

Avant de devenir membre fondateur du groupe Dexia en 1996, le Crédit Communal de Belgique était à la fois le banquier privilégié des communes et l'un des plus grands réseaux de banque de guichets en Belgique, avec une position particulièrement forte dans le domaine de l'épargne des ménages et de la collecte de fonds. Avec le temps, la gamme de produits et les segments de clientèle se sont étendus et la société est devenue une banque commerciale à part entière. L'introduction de l'enseigne Dexia en 2000 a été suivie par l'acquisition d'Artesia Banking Corporation en 2001, ce qui a entraîné un nouvel accroissement du réseau commercial à la fois pour les services bancaires et les assurances.

Actuellement, Dexia se classe parmi les trois premières banques de Belgique. Le groupe occupe également une position commerciale importante au Luxembourg par l'intermédiaire de Dexia BIL et de ses 40 agences.

Avant 2004, les services financiers de proximité et l'activité d'assurance étaient regroupés dans ce même métier. En 2004, le groupe a décidé de procéder à une réorganisation, prenant effet à compter de 2005. Il en résulte une modification du champ d'action de ce métier, qui englobe dès lors la banque privée. En même temps, l'activité d'assurance a été transférée au métier « gestion d'actifs financiers et assurances ». Le métier « services financiers aux particuliers » se concentre exclusivement sur

la distribution et propose sa vaste gamme de produits à tous les segments de clientèle. Cette offre comprend les services de paiement de base jusqu'aux solutions financières à haute valeur ajoutée.

Stratégie

L'objectif stratégique du métier « services financiers aux particuliers » est de distribuer ses propres produits et services ainsi que ceux qui sont créés par les autres métiers du groupe à une clientèle où prédominent les ménages et qui comprend également les clients fortunés, les professions libérales ainsi que les petites et moyennes entreprises.

_Marchés domestiques

La plus grande partie de l'activité est réalisée en Belgique et au Luxembourg, pays dans lesquels Dexia dispose d'un vaste réseau de distribution. Dexia Banque gère un réseau de 1 198 agences en Belgique, dont 871 sont dirigées par des indépendants. Dexia Insurance distribue ses produits vie et non-vie par le réseau de la banque ainsi que par l'intermédiaire de 238 agents exclusifs, 1 697 courtiers et un canal direct appelé Corona.

L'intégration d'Artesia Banking Corporation et la mise au point du réseau de distribution se sont poursuivies activement en 2004. Le réseau indépendant a encore été réduit de 18 unités. Cela signifie que l'objectif, fixé en 2001, de réduire les agences indépendantes à moins de 900 en 2005 est déjà atteint. En 2004, le réseau

salarié a fermé 78 agences et le nombre de points de vente est actuellement de 316. 100 agences salariées seront supprimées pour la fin de 2005.

L'intégration d'Artesia Banking Corporation promettait la réalisation de sérieuses synergies de coûts, de EUR 180 millions à EUR 200 millions, pour l'ensemble de l'exercice 2005. Le chiffre de EUR 222 millions a été atteint en 2004, ce qui montre la réussite du processus, à la fois en valeur absolue et en calendrier de réalisation. Cela concerne principalement l'activité « banque de détail ». La rationalisation poussée du réseau bancaire qui a suivi l'acquisition d'Artesia BC se terminera en 2005. La restructuration des canaux qui ne distribuent que des produits d'assurance et leur aménagement se poursuivront au-delà de 2005, en vue d'une couverture commerciale optimale du marché belge.

_International

Le métier « services financiers aux particuliers » est exercé dans un grand nombre d'entités hors de Belgique et du Luxembourg. Ceci implique différents types d'approches de marché et d'offres de produits. Les principaux pays sont les suivants.

■ France – Outre son activité dans le secteur du financement public, Dexia opère en France par le biais de plusieurs entités de services financiers aux particuliers. Dexia est propriétaire à 100 % d'une banque privée, Dexia Banque Privée France, dont le siège est à Paris. Dexia Épargne Pension, lancée en 2002, se spécialise en assurance.



Le groupe détient par ailleurs une participation de 20 % dans le Crédit du Nord, qui compte 648 agences dans les principales régions du pays.

- Suisse – Le groupe détient une banque privée, Dexia Banque Privée Suisse.

- Slovaquie – Dexia détient Dexia Banka Slovensko (52 agences) qui dessert le secteur public local et les particuliers.

- Espagne – Dexia détient une participation de 40 % dans Popular Banca Privada, une joint-venture avec Banco Popular dans le domaine de la banque privée.

Perspectives

Le métier de services financiers aux particuliers se développera selon deux axes.

- Dexia a pour objectif de renforcer sa présence commerciale sur ses marchés domestiques, d'une part, grâce à la rationalisation des réseaux et, d'autre part, en augmentant le portefeuille de produits de chaque client.

- L'expansion internationale est à la fois un défi et une opportunité pour Dexia étant donné les changements rapides sur la scène des services financiers en Europe. Les partenariats, alliances et autres types de combinaisons commerciales sont examinés activement, y compris les acquisitions, si des occasions se présentent et que la création de valeur est au rendez-vous, en particulier en cas de synergies potentielles entre la banque de détail et la clientèle publique ainsi que dans le domaine de la banque privée (la réussite en Espagne en est un bon exemple).

L'activité



AVOIRS DE LA CLIENTÈLE

(en EUR milliards)	2003	2004	Évolution
Dépôts en compte	33,6	37,8	+ 12,5 %
– Carnets de dépôts	25,0	28,9	+ 15,3 %
– Autres dépôts	8,5	8,9	+ 4,3 %
Bons de caisse	14,6	11,4	– 21,8 %
Euro-obligations Dexia	7,4	7,7	+ 4,3 %
Parts de coopérateurs	1,3	1,3	+ 1,8 %
Fonds mutuels (OPC)	17,7	20,0	+ 13,5 %
Assurance vie	7,4	9,6	+ 30,1 %
Total	81,8	87,8	+ 7,3 %

PRIMES D'ASSURANCE ENCAISSÉES

(en EUR millions)	2003	2004	Évolution
Vie	1 883	2 155	+ 14,5 %
– Branche 21	1 339	1 463	+ 9,3 %
– Branche 23	544	692	+ 27,2 %
Non-vie	317	343	+ 8,3 %
Total	2 200	2 498	+ 13,6 %

ENCOURS DE CRÉDITS

(en EUR milliards)	2003	2004	Évolution
Crédits aux particuliers	16,2	17,0	+ 5,2 %
– Crédits hypothécaires	14,2	15,1	+ 6,3 %
– Crédits à la consommation	2,0	2,0	– 2,5 %
Crédits professionnels	6,6	7,1	+ 8,0 %
Total	22,8	24,2	+ 6,0 %

L'activité est essentiellement développée en Belgique et au Luxembourg, où Dexia dispose d'une position de premier plan, ainsi qu'en France où le groupe développe ses activités d'assurance.

En 2004, les taux d'intérêt sont restés globalement bas en Europe (avec un aplatissement de la courbe des taux dans la seconde partie de l'année) et les marchés actions ont continué de se redresser. Tandis que, dans la première partie de l'année, la préférence des clients allait vers les produits à rendement garanti, la demande en fonds mutuels (OPC) a repris dans la seconde moitié de l'année.

À la fin de l'année 2004, les encours des **avoirs de la clientèle** sont en progression de 7,3 % par rapport à fin 2003, pour s'établir à EUR 87,8 milliards. Les avoirs en produits du bilan (carnets de dépôts, bons de caisse) restent stables et atteignent EUR 56,8 milliards (+ 2,4 %), tandis que les produits hors bilan (fonds mutuels ou OPC et produits d'assurance) augmentent de façon importante (+ 17,6 % en un an), avec une accélération au quatrième trimestre (+ 9 % pendant les trois derniers mois de 2004).

Les grandes tendances au cours de l'année 2004 sont les suivantes :

- une hausse sensible de l'encours des carnets de dépôts (+ 15,3 %), qui s'établit à EUR 28,9 milliards à fin 2004, du fait du déplacement de l'encours des bons de caisse (– 21,8 % en un an) vers les carnets de dépôts. Le rythme de croissance de ce produit



s'est ralenti dans la seconde moitié de l'année, les clients préférant investir dans des fonds mutuels (OPC) ;

- une légère augmentation des autres dépôts (+ 4,3 % sur douze mois) ;
- une hausse sensible des fonds mutuels (OPC), surtout au quatrième trimestre. À fin 2004, les avoirs de la clientèle en fonds mutuels s'élèvent à EUR 20 milliards, soit une augmentation de 13,5 % en un an (ou EUR 2,4 milliards). La production nette représente EUR 1,8 milliard pour toute l'année et EUR 1,1 milliard pour le seul quatrième trimestre.

Concernant les activités d'assurance, les encours des produits vie (réserves techniques) progressent de 30,1 % en un an. Cette croissance s'explique à la fois par une remontée des marchés boursiers et par les bonnes performances commerciales de 2004, toutes catégories de contrats confondues.

Les primes d'assurance encaissées auprès de la clientèle de particuliers s'élèvent à EUR 2 498 millions en 2004, soit une progression de 13,6 % par rapport à 2003. La meilleure performance provient des produits d'assurance vie en unités de compte, branche 23 (+ 27,2 % en un an), surtout en France (Dexia Épargne Pension). En assurance non-vie, la production atteint EUR 343 millions, en progression de 8,3 % sur douze mois. Au 31 décembre 2004, l'**encours de crédit** auprès de la clientèle de particuliers s'élève à EUR 24,2 milliards, en hausse de + 6 % sur douze mois.

Dexia et l'assurance

Dans le cadre de sa stratégie « bancassurance », Dexia a décidé en 2004 de réunir au sein d'une même entité de tête basée à Bruxelles, Dexia Insurance Services, toutes les compagnies d'assurances du groupe intervenant dans les domaines de l'assurance vie et non-vie. Cette réorganisation vise à renforcer la position du groupe sur le marché de l'assurance.

À partir de Bruxelles, Dexia Insurance Services contrôle onze compagnies d'assurances, dont les quatre principales sont basées en Belgique, les autres étant établies en France, en Allemagne, en Irlande, au Luxembourg et en Suisse.

En Belgique, les sociétés d'assurances, *les AP* et *Dexia Insurance*, ont été regroupées au sein d'une même entité opérationnelle, *Dexia Insurance Belgium*, qui opère au travers de différents canaux de distribution.

- Le réseau d'agences de *Dexia Banque* propose, en complément de produits bancaires, une gamme complète de produits d'assurance à sa clientèle de particuliers, d'indépendants et de petites entreprises.

- Le réseau de conseillers des AP, grâce à 250 agences, offre une gamme complète de produits d'assurance dans le cadre d'une relation et d'un service personnalisés, sous la marque *DVV-les AP*.

- La distribution directe de produits d'assurance simples, à un prix compétitif, via la vente directe (téléphone, Internet), au travers de la société *Corona Direct* et sous cette marque.

- Le courtage, pour la distribution de produits d'assurance vie de la compagnie *Belstar* et de produits non-vie sous la marque *Flexia*.

En France, le groupe développe cette activité par le biais de deux compagnies : la compagnie d'assurances vie *Dexia Épargne Pension*, spécialisée dans le domaine de l'ingénierie sociale et notamment l'épargne financière des agents publics, et une compagnie de courtage en assurances non-vie, *Dexia Prévoyance*, qui distribue des produits de prévoyance collective auprès d'entreprises privées ou parapubliques employant du personnel privé.

En Allemagne, le groupe opère par le biais de la compagnie de courtage d'assurances *Rekord*, spécialisée dans les produits d'assurance vie et d'épargne retraite pour les travailleurs indépendants et les dirigeants et collaborateurs de petites et moyennes entreprises.

Au Luxembourg, *Dexia Life & Pensions* est une société d'assurances vie individuelle et collective. Elle distribue, en libre prestation de services, des produits d'assurance vie individuelle et d'épargne retraite dans plusieurs pays de l'Union européenne.

Au Luxembourg, en Irlande et en Suisse, l'activité se développe, par le biais de la société *Eurco*, dans les domaines de la réassurance et de la gestion de *captives* autant pour les compagnies du groupe Dexia que pour des clients tiers.



Cette progression s'explique principalement par les volumes de crédits hypothécaires : l'encours a progressé de 6,3 % sur douze mois, pour atteindre EUR 15,1 milliards à la fin de 2004. Les crédits à la consommation décroissent légèrement (- 2,5 % en un an). Les crédits aux petites et moyennes entreprises et indépendants continuent leur progression tout au long de l'année (+ 8 % sur douze mois) et atteignent EUR 7,1 milliards à fin 2004.

La banque commerciale au Luxembourg

_La banque de détail

Après trois années de croissance économique modérée, l'économie luxembourgeoise renoue en 2004 avec un taux de croissance plus vigoureux. Dans ce contexte et malgré un environnement concurrentiel de plus en plus sévère, Dexia Banque Internationale à Luxembourg (Dexia BIL) a réalisé au cours de l'année 2004 d'excellents résultats commerciaux.

L'environnement économique et politique favorable permet de poursuivre l'engagement de Dexia BIL dans le développement durable au grand-duché de Luxembourg, notamment par le financement à taux préférentiel de projets investissant dans les énergies renouvelables.

La nouvelle production de **prêts au logement** affiche toujours une progression remarquable, soutenue par des taux d'intérêt très bas et une

forte demande sur le marché immobilier des particuliers.

Le **leasing** financier, en matière de financement de voitures, rencontre un succès croissant auprès de la clientèle.

Les **produits de placement classiques** continuent à subir l'influence négative de taux d'intérêt historiquement bas, poussant la clientèle vers de nouvelles formes de placement, telles que les **produits structurés** à capital garanti ou les fonds alternatifs.

Parmi les **produits à avantages fiscaux** offerts aux résidents luxembourgeois, l'épargne-logement continue sa percée et son succès commercial se confirme chaque année.

Avec une gamme de produits encore plus étoffée, l'activité de **bancassurance** connaît en 2004 un développement considérable, principalement au niveau des produits en unités de compte adossés aux sicav Dexia.

Une communauté d'internautes de plus en plus grande fait décoller le nombre d'opérations bancaires réalisées via l'outil d'Internet bancaire www.dexiaplus.lu et permet ainsi d'améliorer considérablement la productivité de la banque commerciale.

L'adaptation au Luxembourg du programme bancaire **Axion**, initié par Dexia Banque Belgique, spécifiquement développé pour les jeunes (12 à 25 ans), permet aujourd'hui d'augmenter la part de marché de la banque auprès de cette clientèle.

Auprès de la clientèle des **PME**, Dexia BIL, nonobstant une politique prudente en matière de contrôle des



« C'est plus que ce que vous attendiez »
(campagne produits d'épargne,
Dexia Banka Slovensko).



risques de crédit et en dépit d'une baisse sensible de la demande de crédits immobiliers, maintient son encours au niveau record de 2003. Les résultats pour les crédits d'investissements mobiliers, sous forme de leasing, sont plus que satisfaisants.

En 2004, la stratégie d'acquisition de nouveaux clients, passant par une meilleure connaissance de leurs profils tout en améliorant la qualité des procédures transactionnelles, est une priorité et porte ses fruits. Celle-ci permet à Dexia BIL de progresser et de réaliser ses objectifs ambitieux de développement.

Face à une concurrence accrue sur la place financière du Luxembourg, avec notamment l'entrée de banques à orientation « banque privée » dans le marché « banque de détail », Dexia BIL a pu conserver ses gains en parts de marché de banquier principal et confirme ainsi sa position parmi les plus grandes banques du pays.

La bancassurance

En 2004, les clients confirment leur intérêt pour les produits d'assurance vie, ce qui s'est traduit par une augmentation des souscriptions de plus de 31 %.

Parallèlement aux besoins traditionnels de planification successorale et de prévoyance-vieillesse, les clients cherchent de plus en plus à optimiser le rendement de leurs avoirs, tout en bénéficiant des avantages fiscaux spécifiques, liés à ce type de produit. Pour répondre à cette demande, Dexia BIL a décidé d'élargir son offre, tout en simplifiant sa gamme, et a ainsi développé, en collaboration

avec son partenaire assureur Dexia Life & Pensions, deux nouveaux produits de type multisupport à taux garanti ou en unités de compte.

2004 est également l'année qui marque le développement du fonds dédié, un contrat particulier de gestion discrétionnaire de patrimoine.

L'année 2005 s'annonce tout aussi ambitieuse avec une offre de produits et des solutions successorales visant à répondre au mieux aux attentes de la clientèle.

La banque de détail en Slovaquie

En Slovaquie, Dexia intervient dans le métier des services financiers de proximité par le biais de sa filiale Dexia Banka Slovensko. La banque slovaque développe son activité en étroite coopération avec Dexia Banque, dont elle partage le savoir-faire dans les activités de services bancaires aux particuliers et aux entreprises.

À ses **clients particuliers**, la banque offre une large gamme de produits et services bancaires : gestion de comptes courants, produits d'épargne, prêts à la consommation et produits d'assurance.

Lancés en 2003, le nouveau produit de crédit hypothécaire ainsi que l'offre Axion développée auprès des jeunes continuent à remporter un vif succès auprès de la clientèle.

Vis-à-vis de la **clientèle des professionnels** (entrepreneurs individuels, PME et PMI), la banque déploie une activité de gestion des flux bancaires, d'opérations de change et

de financements de l'activité courante et des investissements. Dexia Banka compte également parmi sa clientèle de professionnels quelques grands clients, dont des compagnies d'assurances.

Au 31 décembre 2004, le montant total des dépôts des particuliers et des clients professionnels est de EUR 396 millions, en croissance de 27,1 % par rapport à 2003.



Résultats financiers du métier

L'analyse ci-après est basée sur les données sous-jacentes (c'est-à-dire hors éléments non récurrents) de ce métier, afin de mieux percevoir la tendance fondamentale de celui-ci. Les éléments présentés comme non récurrents sont détaillés dans « Les résultats financiers », aux pages 62 et 63.

Les services financiers de proximité ont continué de progresser fortement en 2004 : ce métier affiche une croissance de 31,6 % de son résultat brut d'exploitation (après une augmentation de 26,1 % en 2003).

Pour 2004, le **résultat net part du groupe** s'élève à EUR 359 millions, en hausse de 24,8 % par rapport à 2003. Cette amélioration du résultat provient d'une augmentation sensible des revenus (+ 8,2 %), combinée à une légère hausse des coûts (+ 1,5 %) grâce au programme de rationalisation des coûts lié à l'intégration d'Artesia BC. Le coût du risque augmente légèrement (+ 5,3 %) par rapport au niveau très bas de 2003.

Les **revenus** pour l'année 2004 s'élèvent à EUR 1 915 millions, en hausse de 8,2 % ou EUR + 145 millions. Les **intérêts nets et produits assimilés** progressent fortement (+ 6,6 % ou EUR + 79 millions). Cette évolution a été portée par un effet volume positif, tant sur les dépôts (principalement les carnets de dépôts) que sur les crédits (crédits hypothécaires et prêts aux

indépendants et petites entreprises). Enfin, le **product mix** sur les dépôts s'est amélioré, augmentant ainsi les revenus. Les **commissions nettes et autres revenus** augmentent de 11 % (ou EUR + 36 millions), la demande de produits générateurs de commissions ayant repris en 2004, surtout dans la deuxième partie de l'année. La **marge technique et financière de l'activité d'assurance** augmente de 11,9 % ou EUR + 30 millions, grâce à la bonne production de l'année et à des résultats financiers en augmentation.

Les **coûts** s'élèvent à EUR 1 396 millions pour l'année 2004, en hausse de 1,5 %. Cette augmentation modérée de EUR + 20 millions est enregistrée en partie en Belgique (EUR + 12 millions) et en partie au Luxembourg (EUR + 7 millions). Les coûts de personnel et les dépenses administratives baissent, ce qui souligne les résultats tangibles de l'intégration d'Artesia BC. À l'inverse, les commissions payées au réseau d'agents indépendants augmentent en raison des bons niveaux de production et de performance de l'activité commerciale, comme le fait apparaître l'accroissement des revenus décrit ci-dessus.

Le **résultat brut d'exploitation** s'élève à EUR 518 millions sur l'année complète (+ 31,6 %). Le coefficient d'exploitation s'améliore ainsi d'une façon significative, passant de 77,7 % en 2003 à 72,9 % en 2004.

Le **coût du risque** s'élève à EUR 34 millions en 2004, contre EUR 32 millions en 2003, soit une



légère augmentation de 5,3 %.

Les **impôts** augmentent de 46,6 % en 2004, pour atteindre EUR 163 millions, ce qui correspond à un taux d'imposition de 34 %, alors qu'en 2003 il s'élevait à 30 % grâce à des latences fiscales.

La **rentabilité sur fonds propres économiques** ⁽¹⁾ (ROEE) continue son redressement pour atteindre 19,3 % en

2004. Elle était de 15,9 % en 2003 et de 10,8 % en 2002.

(1) Le résultat net avant intérêts minoritaires en pourcentage des fonds propres alloués à la fin de la période.

COMPTE DE RÉSULTATS SOUS-JACENT ⁽¹⁾

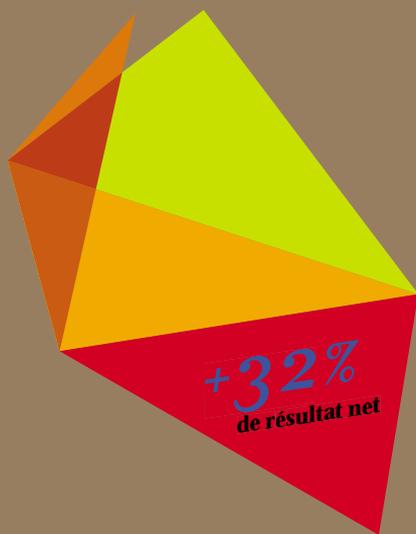
(hors éléments non récurrents)

(en EUR millions)	2003	2004	Évolution
Revenus	1 770	1 915	+ 8,2 %
– Intérêts nets et produits assimilés	1 189	1 267	+ 6,6 %
<i>dont intérêts sur FPE ⁽²⁾</i>	99	99	– 0,4 %
– Commissions nettes et autres revenus	327	363	+ 11,0 %
– Marge technique et financière de l'activité d'assurance	254	285	+ 11,9 %
Coûts	(1 376)	(1 396)	+ 1,5 %
Résultat brut d'exploitation	394	518	+ 31,6 %
Coût du risque	(32)	(34)	+ 5,3 %
Résultat d'exploitation	361	484	+ 34,0 %
Corrections de valeur sur immobilisations financières	4	0	n.s.
Charges d'impôts	(111)	(163)	+ 46,6 %
Résultat des entreprises mises en équivalence	32	35	+ 11,0 %
Résultat net	286	357	+ 24,8 %
Intérêts de tiers	(1)	(1)	n.s.
Résultat net part du groupe	287	359	+ 24,8 %
Coefficient d'exploitation	77,7 %	72,9 %	
ROEE ⁽³⁾	15,9 %	19,3 %	
Fonds propres alloués (fin de la période)	1 799	1 852	

(1) Pro forma pour l'ensemble de l'exercice 2003.

(2) Fonds propres économiques alloués.

(3) Rentabilité sur fonds propres économiques.



Gestion d'actifs financiers

LA GESTION D'ACTIFS FINANCIERS regroupe trois activités complémentaires : la banque privée, la gestion d'actifs et la gestion administrative de fonds d'investissement. Dexia propose, principalement à l'échelle européenne, une large gamme de services financiers tant à des particuliers qu'à des institutionnels ou des promoteurs de fonds.



*EUR 85,8
milliards*

**Encours des actifs gérés,
en hausse de 12,3 %**

—

*EUR 188,7
milliards*

**Encours des fonds administrés
en banque dépositaire,
en hausse de 36 %**

—

*EUR 27,7
milliards*

**Encours de la clientèle
de la banque privée**

—

Présentation et stratégie

Jusqu'à la fin de 2004, la gestion d'actifs financiers comprenait la gestion d'actifs, la gestion administrative de fonds et les activités de banque privée. La réorganisation décidée au niveau du groupe en 2004, avec effet en 2005, modifie le champ d'action du métier, qui prend le nom de « gestion d'actifs financiers et assurances ».

Ce métier comprend désormais les activités d'assurance, tandis que l'activité de banque privée est transférée au métier « services financiers aux particuliers », qui se consacre exclusivement à la distribution. Les opérations aux Pays-Bas de Dexia Bank Nederland (anciennement Banque Labouchere), qui faisaient partie de ce métier jusqu'en 2004, sont désormais transférées dans les résultats non alloués.

La stratégie de ce métier est principalement basée sur la recherche de la qualité et de la performance du produit ainsi que sur la volonté permanente d'améliorer la productivité. Par exemple, le groupe est en train de fusionner ses plates-formes de production de produits d'assurance (les AP et Dexia Insurance). Ces produits vie et non-vie sont distribués par les différents réseaux du groupe (réseau de banque de détail et de banque privée, agents exclusifs, assurance directe, financement public).

Gestion d'actifs

Comme la plupart des banques d'Europe continentale, Dexia a développé sa propre capacité de production en gestion d'actifs. L'attention a prioritairement

été portée sur les fonds communs au vu de la croissance de la demande du réseau de banque de détail pour ce type de produits, exigeant dans le même temps toujours plus de sophistication. Cette compétence a ensuite été mise à la disposition des investisseurs institutionnels, parmi lesquels on compte les clients traditionnels de Dexia (notamment les acteurs du secteur public), mais également d'autres institutions avec lesquelles Dexia a développé une approche directe.

Dexia Asset Management est actuellement la principale entité du groupe où sont concentrées les compétences de gestion d'actifs. Dexia Asset Management est devenu un important acteur européen, qui opère à ce jour dans de nombreux pays d'Europe – Belgique, Luxembourg, France, Pays-Bas, Italie, Espagne, Suisse, Allemagne, Autriche, Irlande, Scandinavie –, mais est également présent en Australie.

Dexia Asset Management gère une gamme complète de produits, comprenant des fonds d'actions, des fonds d'obligations, des fonds monétaires et des fonds diversifiés. En outre, Dexia Asset Management se distingue particulièrement au sein de son univers concurrentiel dans la gestion de produits plus spécifiques, comme la gestion alternative et les fonds d'investissement dits « socialement responsables », illustrant notamment l'engagement du groupe dans le cadre du développement durable.



En termes de distribution, Dexia Asset Management s'appuie sur les réseaux du groupe : la banque de détail, la banque privée et les réseaux de financement public, mais utilise également des réseaux de tiers. Une partie de l'activité de Dexia Asset Management provient de mandats institutionnels.

L'objectif de Dexia Asset Management tient dans la recherche permanente de la performance de l'ensemble de sa gamme, tout en s'assurant du maintien d'un très haut niveau de productivité (parmi les meilleures en Europe), grâce à un contrôle strict de ses frais d'exploitation. Dans ce contexte, Dexia Asset Management compte certes continuer à capitaliser sur les réseaux de distribution du groupe (clients de la banque de détail et de la banque privée ainsi que les institutions de financement public), mais également développer son activité vers de nouveaux clients institutionnels.

Gestion administrative de fonds

Cette activité comprend les services de banque dépositaire et d'autres tâches administratives concernant les titres et les fonds. Dexia offre trois types de services : banque dépositaire et services annexes, administration centrale (comptabilité des fonds, tâches juridiques, fourniture de valorisations périodiques...) et agent de transfert (tenue des registres, gestion des souscriptions et rachats de parts de fonds).

Dexia est un acteur significatif dans ce secteur, étant donné la place de

premier plan qu'il occupe sur le marché luxembourgeois, qui est le deuxième en Europe, après la France. Au cours des années, il a développé un savoir-faire réputé en administration centrale et en tant qu'agent de transfert, et est devenu un leader européen dans ces deux segments. Dexia a progressivement renforcé sa franchise sous les enseignes Dexia Fund Services et FETA (First European Transfer Agent).

Dexia s'est étendu en dehors du Luxembourg et opère actuellement dans de nombreux autres pays européens. En Irlande, le sixième marché européen, Dexia Fund Services s'est rapidement taillé une part importante. Sur le continent européen, Dexia Fund Services propose une gamme complète dans plusieurs pays. En France, DFS s'est renforcé à la suite de l'acquisition de FMS Hoche en novembre 2004 et consolide ainsi sa position de leader sur le marché des fonds alternatifs, en forte croissance. En Italie, DFS a débuté ses activités en 2003 et a vite décroché un mandat portant sur plusieurs milliards.

La couverture européenne comprend également des opérations aux Pays-Bas, en Belgique, en Espagne, et en Suisse. Dexia Fund Services est également présent à Hong-Kong et Singapour.

Le marché européen offre un potentiel élevé, étant donné la demande croissante de services intégrés. Un environnement concurrentiel crée une pression persistante sur les prix et la demande d'amélioration constante des services. Dans ce contexte de défis,

Dexia Fund Services ne cesse d'étoffer sa gamme de produits et d'augmenter la qualité de ses services en vue d'étendre sa clientèle.

Banque privée

Dexia propose à la clientèle fortunée une large gamme de services, principalement la gestion d'actifs sous mandat (gestion discrétionnaire ou simplement consultative, auquel cas la décision finale revient au client).

Historiquement, Dexia a développé une forte présence au Luxembourg grâce au réseau de Dexia Banque Internationale à Luxembourg (Dexia BIL), une des grandes banques du pays.

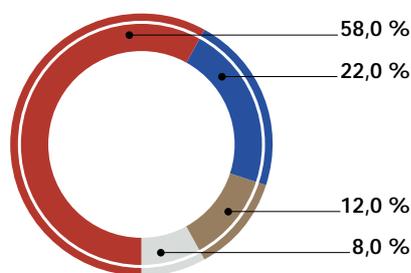
À la suite de la création du groupe Dexia en 1996, Dexia BIL a étendu ses opérations à la fois dans des centres traditionnels de banque privée (Suisse, Jersey...) et dans certains marchés nationaux.

L'activité de banque privée est exercée différemment selon les canaux de distribution auxquels le groupe peut recourir. Dans les pays où un réseau existe, comme en Belgique et au Luxembourg, l'objectif principal est d'offrir un niveau de service élevé, sur mesure, aux personnes aisées qui font déjà partie de la clientèle de la banque. Dans les pays où Dexia ne dispose pas de son propre réseau de distribution, le choix s'oriente vers les alliances ou les *joint-ventures*, comme en Espagne, où une filiale commune a été créée en 2002 avec Banco Popular (Popular Banca Privada), dans laquelle Dexia détient une participation de 40 %.

L'activité



RÉPARTITION DES ACTIVITÉS GESTION D'ACTIFS



- Gestion collective (retail et institutionnelle)
- Gestion mandats institutionnels
- Gestion conseil
- Gestion discrétionnaire privée

Gestion d'actifs

À la fin 2004, les encours de l'activité de gestion d'actifs s'élèvent à EUR 85,8 milliards, soit une hausse de 12,3 % par rapport à fin 2003. Plus de 80 % de cet encours est géré par Dexia Asset Management.

Dexia Asset Management confirme en 2004 ses bons résultats commerciaux et de gestion. Les actifs sous gestion ont augmenté de 14,5 % et atteignent désormais EUR 71,2 milliards. La croissance des actifs sous gestion s'explique pour 8,5 % par une croissance organique de très grande qualité, c'est-à-dire qui provient de clients existants ou nouveaux. Les 6 % restants sont liés à l'évolution des marchés sous-jacents ou « effet de marché ».

Dexia Asset Management conforte sa position de leader européen sur le marché des fonds ISR (investissements socialement responsables). Fin 2004, ses encours dans ce domaine

s'établissent à EUR 7,9 milliards et représentent plus de 11 % de l'ensemble des fonds sous gestion, soit un résultat largement supérieur à la moyenne européenne de ce marché, qui se situe à environ 1 %. Cette importante progression (EUR 1,5 milliard d'actifs sous gestion en 2003) permet à Dexia Asset Management d'accéder au rang de numéro un à la fois en Belgique – avec une part de marché de 65 % – et en France. Soulignons que, au niveau européen, la part de marché de Dexia Asset Management est supérieure à 10 %.

Selon de nombreuses sources externes, Dexia Asset Management se positionne parmi les meilleurs gestionnaires d'actifs du marché : 70 % des actifs gérés dans ses fonds se situent dans le premier ou le deuxième quartile.

En 2004, Dexia Asset Management a opté pour une politique de vote active aux assemblées générales des sociétés cotées détenues en portefeuille, et il a été décidé d'exercer les droits de vote liés aux actions gérées par Dexia Asset Management pour le compte de ses clients. Ainsi, Dexia Asset Management a appliqué cette stratégie active en matière de vote pour environ 50 % de ses actifs gérés en fonds d'actions.

Dexia Asset Management a également étoffé en 2004 son réseau commercial et s'est enrichi de deux nouvelles implantations : aux Pays-Bas et en Autriche. Cette dernière, Kommunalkredit Dexia Asset Management, a été créée en partenariat

ENCOURS DES ACTIFS GÉRÉS

(en EUR milliards)	2003 ⁽¹⁾	2004 ⁽¹⁾	Évolution
Gestion collective (retail et institutionnelle)	43,7	49,6	+ 13,5 %
Gestion conseil	10,6	10,5	- 0,9 %
Gestion discrétionnaire privée	7,0	7,0	0,0 %
Gestion mandats institutionnels	15,1	18,7	+ 23,8 %
Total	76,4	85,8	+ 12,3 %

(1) Hors Dexia Bank Nederland.



avec Kommunalkredit Austria et va permettre à la filiale d'ouvrir ses activités aux pays d'Europe de l'Est.

Gestion administrative de fonds

Les marchés des fonds d'investissement ont continué à se stabiliser au fil de l'année 2004 et les résultats de Dexia Fund Services ont évolué très favorablement, en dépit d'un environnement de plus en plus compétitif.

On retiendra plus particulièrement l'essor de produits immobiliers (Real Estate Investment Funds ou REIFS), domaine dans lequel Dexia Fund Services est le prestataire de services le plus important au Luxembourg. Une dizaine de nouveaux mandats ont ainsi été signés avec un encours total, en fin de période d'investissement, de plus de EUR 3 milliards.

Les encours totaux en **banque dépositaire** s'élèvent à EUR 348,3 milliards à fin 2004, soit une hausse de 15 % par rapport à fin 2003. Les fonds représentent EUR 188,7 milliards du total, soit une hausse de 35,8 % en un an. Ainsi, Dexia Fund Services atteint une meilleure visibilité dans le métier de dépositaire global. Dexia Fund Services propose ses services de dépositaire global dans les pays suivants : Belgique, Espagne, France, Irlande, Luxembourg, Pays-Bas, Suisse, Hong-Kong et Singapour. Des développements permettront d'offrir très prochainement ce même service à partir de l'Italie.

Dexia Asset Management, la gestion d'actifs innovante

Pour Dexia Asset Management, l'innovation est une valeur clé. Afin de créer de la valeur pour les investisseurs, les processus d'investissement sont constamment adaptés et tiennent compte des développements les plus récents en matière de gestion d'actifs. En 2004, Dexia Asset Management a donc lancé de nombreux nouveaux produits au sein de la plupart des classes d'actifs, destinés tant aux investisseurs institutionnels qu'à la clientèle « grand public ». Dans le domaine de la gestion obligataire, **Dexia Total Return Bond** est un fonds de fonds avec un objectif de rendement absolu, offrant une allocation d'actifs dynamique entre les différentes classes d'actifs obligataires. L'objectif est de générer une performance positive dans la plupart des phases du cycle économique, indépendamment de la hausse ou de la baisse des marchés, tout en tirant profit du large éventail d'opportunités sur les marchés obligataires. Également lancé au sein de la gamme de fonds obligataires, **Dexia Sustainable Euro Bonds** est le premier fonds durable de cette gamme bénéficiant d'une sélection extrafinancière, différenciée par type d'émetteur. L'univers d'investissement est élaboré en collaboration avec les agences de notation durable Stock at Stake (bureau de recherche d'Ethibel) et SiRi Company. Dans le domaine de la gestion de produits structurés, **Dexia Dynamix Global** est le produit le plus novateur de la gamme. Ce fonds commun de placement associe une gestion active entre les fonds actions, obligataires et monétaires de Dexia Asset Management à une gestion dynamique du risque (objectif de limitation de la perte de capital à 7 % par an). Dexia Dynamix Global permet ainsi aux investisseurs, quel que soit leur profil de risque, de viser les performances d'un portefeuille largement diversifié, tout en conservant un bon niveau de rentabilité et de sécurité. Enfin, en gestion alternative, un axe privilégié de développement, Dexia Asset Management a lancé en 2004 le fonds **Dexia Long Short Emerging Markets**. Celui-ci donne accès à de multiples opportunités sur les marchés émergents, tout en réduisant considérablement les risques inhérents à ces marchés. Contrairement aux fonds directionnels, employant exclusivement des stratégies *long* (acheteuses), ce fonds associe, d'une part, la prise de positions *short* (vendeuses) à la prise de positions *long* (acheteuses), ce qui constitue la meilleure façon d'optimiser son exposition au marché en cas de choc ou de crise, et, d'autre part, de profiter pleinement des sorties de crise.



L'activité d'**administration centrale** a augmenté de 8,4 % en nombre de valeurs nettes d'inventaire (VNI), calculées pour atteindre un nombre total de 357 000 VNI à la fin de 2004. Cette croissance résulte en grande partie de l'entrée de quelques nouveaux clients de taille. À citer aussi les effets positifs pour l'année 2004 de mandats déjà décrochés en 2003 : Gestielle (Banco Popolare di Verona e Novara) en Italie pour 10 000 VNI et l'arrivée de la partie « administration des avoirs » de Clerical Medical Investment (société britannique, filiale du groupe HBOS) pour 9 000 VNI. À noter également des accroissements non négligeables auprès de certains clients stratégiques (Julius Bär et HSBC par exemple pour 1 800 VNI au premier trimestre et 3 000 VNI au quatrième trimestre).

La reprise des marchés boursiers fin 2003 et au cours de l'année 2004 permet à l'activité d'**agent de transfert** d'évoluer positivement. L'attentisme des investisseurs a fait place de nouveau à un bon niveau de transactions sur les marchés, ce qui a eu pour conséquence d'augmenter considérablement le volume d'ordres de souscription et de rachat. La progression a été amplifiée par le développement de l'activité, notamment en Italie avec Gestielle. Les volumes traités dans ce domaine ont ainsi augmenté de 41,7 %.

L'activité de **trustee** exercée par Dexia Fund Services à Dublin, Singapour et Hong-Kong a également

évolué de façon favorable, en ligne avec l'évolution des activités de banque dépositaire des entités concernées. Ainsi, l'encours à la fin de 2004 s'élève à EUR 21,7 milliards, en hausse de 14,4 % par rapport à 2003. Issu de la réglementation anglo-saxonne, le **trustee** est mandaté par le fonds ou la société de gestion auquel il est adjoint pour effectuer des contrôles sur la gestion du fonds.

Banque privée

L'année 2004 se caractérise par une croissance importante des revenus (+ 8 %) pour atteindre EUR 322 millions. Cette progression est liée essentiellement à la commercialisation de produits et services à forte valeur ajoutée, parmi lesquels le nouveau mandat discrétionnaire Dexia Vision™, les produits structurés et les produits de bancassurance. La croissance du produit net bancaire est notable tant à Luxembourg (+ 19 %) qu'au niveau du réseau international. On remarquera les excellentes performances en Belgique (+ 17,4 %), en France (+ 8 %) et au Danemark dont les revenus font plus que doubler. Une croissance des revenus, accompagnée d'un contrôle efficace des frais généraux (+ 3 %), a permis d'afficher une progression importante du revenu brut d'exploitation (+ 25 %) pour atteindre EUR 89 millions sur l'exercice 2004.

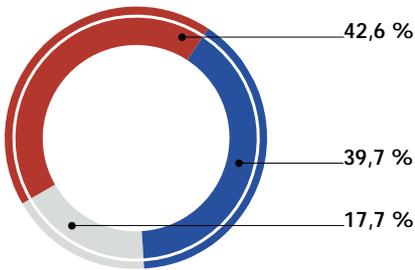
Fin 2004, les encours gérés par la banque privée sont restés stables et s'établissent à EUR 27,7 milliards.

Si l'on note une évolution négative au Luxembourg suite aux réformes fiscales belges menées en 2004, le réseau international a démontré son efficacité dans l'acquisition de nouveaux capitaux. À noter tout particulièrement la hausse d'activité, en Belgique, dont l'encours géré progresse de 11,7 %, à EUR 2,7 milliards au 31 décembre 2004, absorbant une partie des sorties de capitaux du Luxembourg suite à l'amnistie fiscale ; en France, où les avoirs de la clientèle ont augmenté de 6,9 %, s'établissant à EUR 2,8 milliards et en Suisse où l'encours s'accroît de 5,9 % et atteint EUR 2,7 milliards à fin 2004.

Au Luxembourg, la diminution de l'encours liée à la DLU (Déclaration libératoire unique – amnistie fiscale en Belgique) a été fortement compensée par l'acquisition de nouveaux capitaux. L'encours reste stable et s'établit à EUR 19,2 milliards (- 2,6 %) à fin 2004.

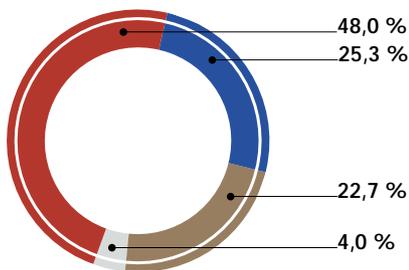
À ces encours, il convient d'associer ceux de Popular Banca Privada, la filiale espagnole créée en partenariat avec Banco Popular et dont Dexia détient 40 % du capital, qui atteignent EUR 2,3 milliards à fin 2004 et progressent de 35,2 % après une année performante.

RÉPARTITION DE L'ENCOURS BANQUE PRIVÉE PAR TYPE DE GESTION



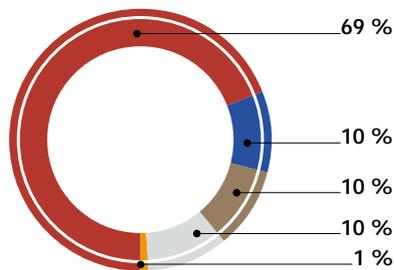
- Sans mandat
- Gestion conseil
- Gestion discrétionnaire

RÉPARTITION DE L'ENCOURS BANQUE PRIVÉE PAR TYPE DE PRODUITS

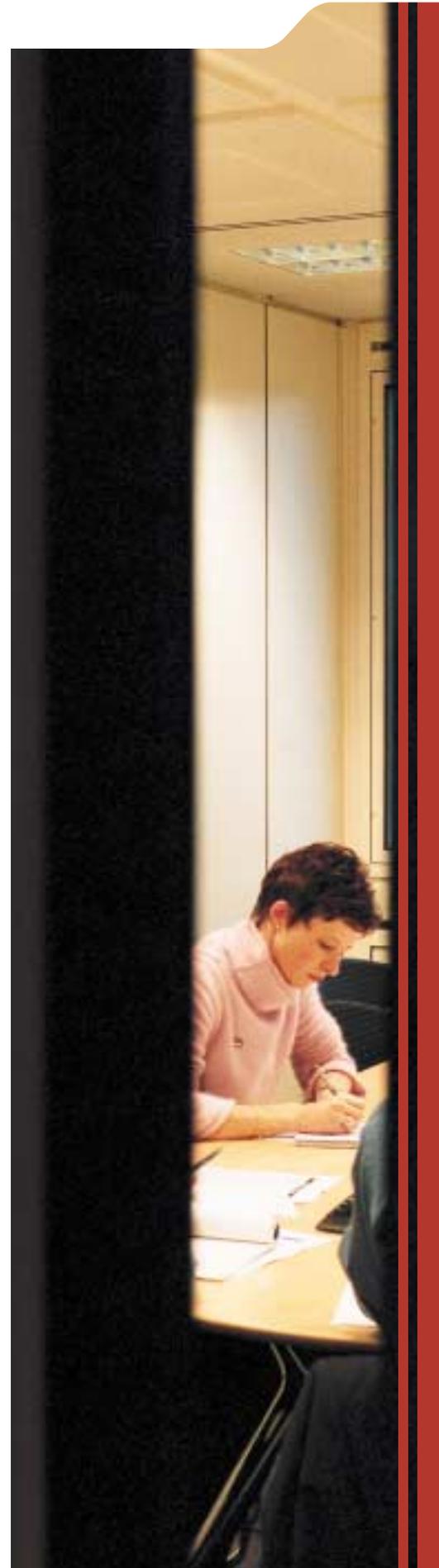


- Titres
- Dépôts monétaires
- Gestion collective
- Bancassurance

RÉPARTITION DE L'ENCOURS BANQUE PRIVÉE PAR ENTITÉ



- Dexia BIL Luxembourg
- Dexia Banque Privée Suisse
- Dexia Banque Privée France
- Dexia Banque Belgique
- Autres (Jersey, Danemark)



Résultats financiers du métier

L'analyse ci-après est basée sur les données sous-jacentes (c'est-à-dire hors éléments non récurrents) de ce métier, afin de mieux percevoir la tendance fondamentale de celui-ci. Les éléments présentés comme non récurrents sont détaillés dans « Les résultats financiers », aux pages 62 et 63.

Le **résultat net part du groupe** pour l'année 2004 s'élève à EUR 237 millions, en hausse de 32 % par rapport à 2003 et de 33,8 % à taux de change constant. Hors Dexia Bank Nederland, le résultat net 2004 est de EUR 197 millions, contre EUR 124 millions pour 2003, en augmentation de 58,3 %. Ceci provient de l'augmentation des revenus dans tous les segments du métier, associée à une augmentation modérée des coûts.

Le **résultat brut d'exploitation** atteint EUR 311 millions pour l'année 2004, soit une augmentation de 14,2 % comparée à 2003 (EUR + 39 millions), en dépit d'un recul de EUR 40 millions chez Dexia Bank Nederland, qui s'explique principalement par la baisse des encours de leasing d'actions, mais également par une meilleure approche du marché, des volumes en augmentation dans le domaine de la gestion d'actifs et de la gestion administrative de fonds, et enfin par une très bonne productivité. En 2004, Dexia Bank Nederland représente 14 % du résultat brut d'exploitation du métier.

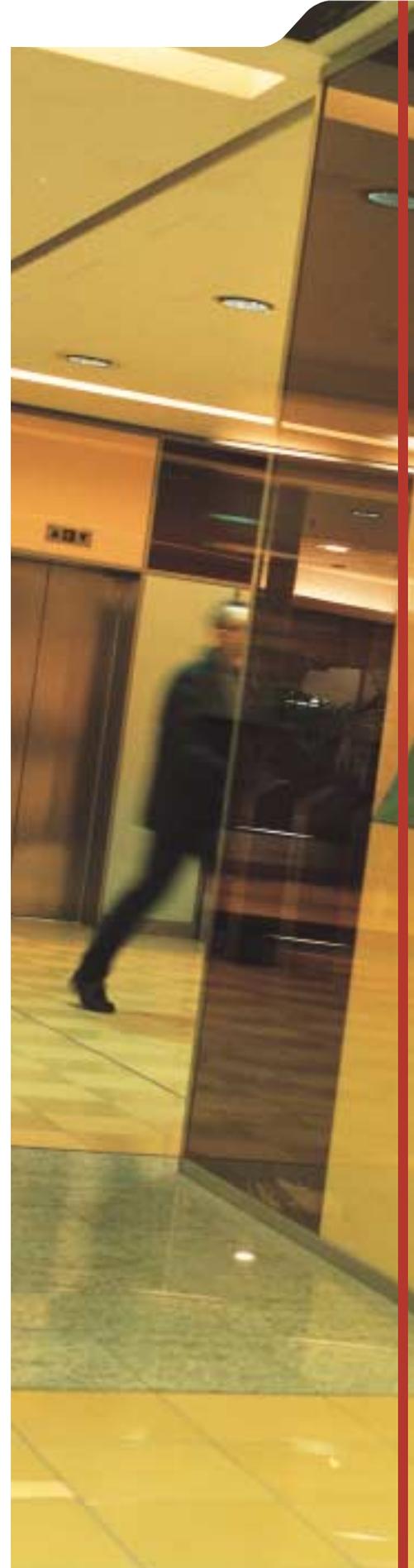
■ La **gestion d'actifs** affiche de très belles performances sur l'ensemble de l'année. Le résultat brut d'exploitation atteint EUR 99 millions (EUR + 45 millions par rapport à 2003, soit une hausse de 83,2 %) ; ceci s'explique par la progression des

revenus (+ 37,4 %), en relation avec la croissance des encours (les actifs sous gestion augmentent de 12 % en 2004) générant des commissions de gestion. Les commissions de performance, qui s'élèvent à EUR 55 millions pour l'année 2004 (EUR 7 millions au premier trimestre, EUR 19 millions au deuxième et EUR 29 millions au quatrième), contribuent également à cette augmentation. À partir de 2005, la majeure partie des commissions de performance seront remplacées par des commissions de gestion additionnelles. Les coûts augmentent (+ 9,2 % en un an), en raison du développement sensible de l'activité.

■ La **gestion administrative de fonds** voit ses revenus progresser de 7,5 %, grâce à une progression des encours et au développement de services associés, et ce, en dépit d'une pression concurrentielle engendrant une pression sur les marges. Les coûts

(en EUR millions)	Gestion d'actifs		Administration de fonds		Banque privée		Dexia Bank Nederland	
	2003 ⁽¹⁾	2004	2003 ⁽¹⁾	2004	2003 ⁽¹⁾	2004	2003 ⁽¹⁾	2004
Revenus	141	194	214	230	293	328	156	99
Coûts	(88)	(96)	(147)	(158)	(226)	(233)	(72)	(55)
Résultat brut d'exploitation	54	99	67	72	67	96	84	44

(1) Pro forma.



augmentent également (+ 7,3 %) en raison du fort développement de l'activité. Ainsi, le résultat brut d'exploitation augmente de 7,9 % (ou EUR + 5 millions) pour atteindre EUR 72 millions en 2004.

■ La **banque privée** voit son résultat brut d'exploitation s'accroître de 41,8 % (ou EUR + 28 millions), pour

atteindre EUR 96 millions, grâce à la progression des revenus (+ 12 %) et à la maîtrise des coûts (+ 3,1 %). La progression des revenus est le résultat d'une amélioration significative du rendement des actifs sous gestion, liée à la stratégie de réallocation des actifs de la clientèle vers des produits à plus forte valeur ajoutée.

COMPTE DE RÉSULTATS SOUS-JACENT ⁽¹⁾

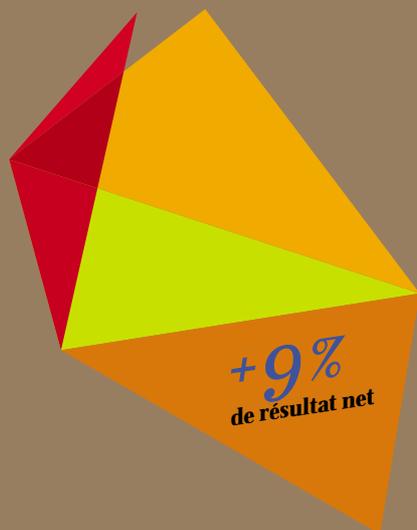
(hors éléments non récurrents)

(en EUR millions)	2003	2004	Évolution
Revenus	804	852	+ 5,9 %
– Intérêts nets et produits assimilés	432	374	– 13,5 %
<i>dont intérêts sur FPE ⁽²⁾</i>	28	23	– 18,9 %
– Commissions nettes et autres revenus	372	479	+ 28,5 %
– Marge technique et financière de l'activité d'assurance	0	0	n.s.
Coûts	(532)	(542)	+ 1,7 %
Résultat brut d'exploitation	272	311	+ 14,2 %
Coût du risque	(20)	(3)	– 87,2 %
Résultat d'exploitation	252	308	+ 22,4 %
Corrections de valeur sur immobilisations financières	0	1	n.s.
Charges d'impôts	(68)	(69)	+ 1,7 %
Résultat des entreprises mises en équivalence	(1)	1	n.s.
Résultat net	183	240	+ 31,3 %
Intérêts de tiers	3	3	n.s.
Résultat net part du groupe	180	237	+ 32,0 %
Coefficient d'exploitation	66,2 %	63,6 %	
ROEE ⁽³⁾	35,6 %	55,8 %	
Fonds propres alloués (fin de période)	514	431	

(1) Pro forma pour l'ensemble de l'exercice 2003.

(2) Fonds propres économiques alloués.

(3) Rentabilité sur fonds propres économiques.



Trésorerie et marchés financiers

Le métier TRÉSORERIE ET MARCHÉS FINANCIERS assure le financement du groupe à court et long terme, et permet d'offrir aux clients des métiers commerciaux du groupe une vaste gamme de produits de marchés de capitaux.

Du fait de l'importance et de la qualité de ses émissions obligataires, majoritairement notées AAA, Dexia occupe une place reconnue sur les marchés internationaux des capitaux.

En 2004, Dexia se classe en quatrième position pour les émissions obligataires émises par des collectivités locales.

Ce métier exerce également des activités pour compte propre, au travers notamment de la gestion d'un portefeuille obligataire, dont la qualité de crédit est excellente et le profil de risque bas.





**EUR 28,9
milliards**

**Montant total des obligations
à long terme émises par Dexia
en 2004**

—

**EUR 43,9
milliards**

**Montant total du portefeuille
obligataire pour compte propre
(credit spread portfolio)**

—

AAA

**Plus de 65 % des obligations
émises par Dexia bénéficient
d'une notation AAA**

—

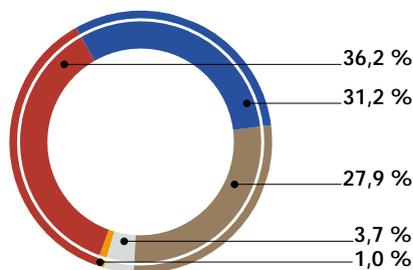
4^e

**Dexia se classe en quatrième
position pour les émissions
obligataires, en euro,
émises par des collectivités locales**

—

Présentation et activité

QUALITÉ DU PORTEFEUILLE OBLIGATAIRE (CREDIT SPREAD)



VENTILATION PAR ÉMETTEUR

(en EUR milliards)

Dexia Municipal Agency ⁽¹⁾	8,5
Dexia Crédit Local	3,3
Dexia Banque Belgique	1,2
Dexia BIL	0,7
Dexia Crediop	5,4
Dexia Hypothekbank Berlin	9,8
Total	28,9

(1) Dexia Municipal Agency est la société du groupe Dexia agréée par les autorités compétentes pour émettre des obligations foncières (obligations collatéralisées par des actifs d'excellente qualité).

Le métier « trésorerie et marchés financiers » a pour objectif principal d'apporter son appui aux autres métiers du groupe, mais également de fonctionner comme centre de profit à part entière.

Ce métier fournit des produits de marché monétaire à court terme et assure le financement à long terme de Dexia pour soutenir la croissance de son bilan.

Faisant preuve d'une innovation permanente, les équipes « trésorerie et marchés financiers » développent une vaste gamme de produits de marché des capitaux (obligations, produits structurés de taux d'intérêt et dérivés d'actions, change, titrisation) pour les clients des métiers commerciaux (pouvoirs locaux, entreprises, clients de banque de détail et de banque privée, gestionnaires de fonds...), mais également pour ses propres clients institutionnels (banques, compagnies d'assurances) qui sont suivis par des équipes de vendeurs spécialisés qui leur apportent un service sur mesure.

Ces équipes gèrent également un portefeuille obligataire (credit spread portfolio), qui contribue à assurer un niveau élevé de liquidités pour Dexia et génère une partie importante des bénéfices du métier.

Financement à long terme

En 2004, le groupe a émis des obligations à long terme pour un total de EUR 28,9 milliards (contre EUR 21,5 milliards en 2003), d'une

durée de vie moyenne d'un peu plus de sept ans.

Le groupe a continué à profiter de ses émetteurs notés AAA – Dexia Municipal Agency et Dexia Hypothekbank Berlin – pour répondre à ses besoins de financement. Le total des émissions obligataires couvertes par une notation AAA s'élève à EUR 18,3 milliards en 2004, avec une durée de vie moyenne de huit ans.

Portefeuille obligataire (credit spread) ⁽¹⁾

Ce portefeuille a été constitué au fil du temps comme source de revenus et sert également de réserve de liquidités pour apporter de la flexibilité aux programmes de financement à long terme.

Le papier à court terme, antérieurement géré dans le cadre des activités de marché monétaire, a été transféré au portefeuille obligataire en 2004, à concurrence d'un montant légèrement supérieur à EUR 5 milliards. Fin 2004, la taille de ce portefeuille est de EUR 43,9 milliards. L'encours total *pro forma* a baissé de EUR 1,6 milliard, essentiellement à la suite de la chute du dollar par rapport à l'euro, étant donné que la moitié du portefeuille est composée d'actifs libellés en dollar US.

À fin 2004, la durée de vie moyenne du portefeuille est de 5,3 ans. Sa qualité de crédit est excellente (plus de 95 % notés A ou plus).

Le portefeuille est principalement investi en obligations à taux variable et en obligations dont l'exposition au risque de taux est couverte (*asset*

swaps). Les investissements se concentrent sur les contreparties suivantes : institutions financières (49 %), *asset-backed securities* (29 %), émetteurs souverains, pouvoirs locaux (20 %) et entreprises (2 %).

Marché monétaire

L'objectif de base de cette activité est d'assurer les besoins de financement à court terme du groupe, en utilisant différents outils comme le papier commercial (CP) libellé en dollar US (US Commercial Paper) et en euro (Euro Commercial Paper), les certificats de dépôt (CD), le marché interbancaire et le marché REPO (pension livrée). L'encours des CP et des CD s'élève à EUR 23,6 milliards à la fin de 2004 (contre EUR 21 milliards à la fin de 2003). Le deuxième objectif est la gestion des liquidités du groupe dans les principales devises et de ses positions de taux d'intérêt à court terme.

Obligations (*fixed income*)

Cette activité comprend principalement l'origination et la syndication d'émissions obligataires pour les clients collectivités locales (et pour le groupe). Par exemple, Dexia Capital Markets ⁽²⁾ est intervenu en qualité de *joint lead manager* pour la région de Catalogne (EUR 500 millions) et en tant que *joint book-runner* et *joint lead manager* auprès de plusieurs collectivités locales italiennes, notamment dans le cadre des émissions de la ville de Rome (EUR 400 millions) et de la région des Abruzzes

(EUR 250 millions). En 2004, Dexia se classe en quatrième position pour les émissions obligataires en euro émises par des collectivités locales. En 2003, Dexia occupait la douzième place dans ce classement.

Ingénierie financière et produits dérivés

Cette activité a deux objectifs : d'une part, le développement de produits structurés pour les clients des métiers commerciaux, principalement les institutions publiques locales et leurs satellites et les particuliers et, d'autre part, la gestion de positions sur taux d'intérêt et produits dérivés d'actions. Mentionnons notamment le développement de produits liés à l'inflation pour certaines grandes administrations locales d'Europe et de plans d'actionnariat pour des entreprises en Belgique.

Marché des changes

Cette activité fournit aux clients du groupe (principalement des gestionnaires de fonds et des entreprises) des produits de change (comptant et produits dérivés). Elle soutient intensivement les clients de Dexia Fund Services, pour qui des outils de marché optimisés ont été développés en 2004.

Titrisation

Sur la base des compétences développées aux États-Unis (titrisation de crédits hypothécaires commerciaux), Dexia a développé en Europe une

activité de titrisation principalement axée sur les opérations de financement du secteur public. Le groupe intervient comme conseiller et/ou arrangeur pour ce type de transactions. Notons que, par exemple en 2004, Dexia a été le seul arrangeur d'une titrisation immobilière pour une région d'Italie.

Courtage d'actions

Cette activité vise à apporter aux clients institutionnels du groupe (banques, compagnies d'assurances, gestionnaires d'actifs, entreprises...) un service de haute qualité pour leurs opérations d'achat et de vente d'actions et de dérivés sur actions. Capacités de recherche, fiabilité d'exécution sont les éléments clefs de ce service apporté à Paris, Bruxelles, Luxembourg et en Espagne via Bancoval.

(1) Le portefeuille de *credit spread* est un portefeuille obligataire pour compte propre, visant à générer une marge de crédit stable. Ce portefeuille est géré sans exposition au risque de taux d'intérêt.

(2) Dexia Capital Markets est une marque commerciale utilisée par les marchés de capitaux pour promouvoir le nom de Dexia dans différents compartiments.

Résultats financiers du métier

L'analyse ci-après est basée sur les données sous-jacentes (c'est-à-dire hors éléments non récurrents) de ce métier, afin de mieux percevoir la tendance fondamentale de celui-ci. Les éléments présentés comme non récurrents sont détaillés dans « Les résultats financiers », aux pages 62 et 63.

Le métier « trésorerie et marchés financiers » affiche de bonnes performances, en progression par rapport à l'année précédente (le résultat brut d'exploitation augmente de 11,9 % en un an et de 15,3 % à taux de change constant) en dépit du niveau élevé d'activité en 2003, qui avait bénéficié d'éléments non reproductibles. Cette bonne performance est due à la fois à une augmentation des revenus et à une diminution des coûts.

Le **résultat net part du groupe** affiche une croissance de 9 % par rapport à l'année précédente (+ 12,4 % à taux de change constant) ; il s'établit à EUR 283 millions pour l'année 2004. Les principaux contributeurs sont les activités de portefeuille obligataire (*credit spread portfolio*), représentant 63 % du total des résultats du métier, suivies par les activités de trésorerie (17 %) – *money market* – et les activités d'ingénierie financière de produits dérivés (8 %).

Les **revenus** pour 2004 s'élèvent à EUR 531 millions, en hausse de 4,2 % (ou + 6,5 % à taux de change constant). Il s'agit d'une excellente performance, sachant que les revenus de 2003 avaient été majorés par des plus-values liées à l'arrêt de certaines activités de gestion pour compte propre (EUR +12 millions au premier trimestre 2003). Par ailleurs, des provisions ont été reprises au sein du portefeuille obligataire à la suite du rétrécissement des *spreads* de crédit au cours de l'année 2004.

Les **coûts** diminuent de 8,5 % et s'élèvent à EUR 177 millions pour 2004. Ceci résulte de l'arrêt de certaines activités et également de l'impact positif de l'intégration au sein de Dexia Banque Belgique, ayant entraîné, entre autres, la réallocation de certains coûts centraux qui, en 2004, ont été plus favorables au métier.

Pour 2004, le **résultat brut d'exploitation** s'élève à EUR 354 millions, en hausse de + 11,9 % (ou + 15,3 % à taux de change constant). Le coefficient d'exploitation s'améliore et atteint 33,4 % pour l'année 2004 contre 38 % en 2003.

Les **impôts** s'élèvent à EUR 89 millions pour l'année 2004, en progression de 51,1 % par rapport à 2003. Cette augmentation importante s'explique à la fois par un meilleur résultat d'exploitation et par la régularisation du traitement fiscal précédent de certains produits dérivés, occasionnant une charge de EUR 13 millions



dans les comptes du quatrième trimestre 2004.

La **rentabilité sur fonds propres économiques**⁽¹⁾ (ROEE) s'améliore et s'établit à 31,6 % en 2004.

(1) Le résultat net avant intérêts minoritaires en pourcentage des fonds propres alloués à la fin de la période.

COMPTE DE RÉSULTATS SOUS-JACENT ⁽¹⁾ (hors éléments non récurrents)

(en EUR millions)	2003	2004	Évolution
Revenus	510	531	+ 4,2 %
– Intérêts nets et produits assimilés	479	492	+ 2,7 %
<i>dont intérêts sur FPE ⁽²⁾</i>	53	48	– 9,5 %
– Commissions nettes et autres revenus	31	39	+ 26,3 %
– Marge technique et financière de l'activité d'assurance	0	0	n.s.
Coûts	(194)	(177)	– 8,5 %
Résultat brut d'exploitation	316	354	+ 11,9 %
Coût du risque	5	21	x 4,2
Résultat d'exploitation	321	374	+ 16,6 %
Corrections de valeur sur immobilisations financières	0	0	n.s.
Charges d'impôts	(59)	(89)	+ 51,1 %
Résultat des entreprises mises en équivalence	0	0	n.s.
Résultat net	262	285	+ 8,9 %
Intérêts de tiers	2	2	n.s.
Résultat net part du groupe	260	283	+ 9,0 %
Coefficient d'exploitation	38,0 %	33,4 %	
ROEE ⁽³⁾	27,2 %	31,6 %	
Fonds propres alloués (fin de période)	966	904	

(1) Pro forma pour l'ensemble de l'exercice 2003.

(2) Fonds propres économiques alloués.

(3) Rentabilité sur fonds propres économiques.

Dexia dans le monde

Achatpublic.com

107, avenue Parmentier
F-75011 Paris
Tél. : (33) 1 48 07 53 20
Fax : (33) 1 48 07 53 21

Adinfo

Boulevard Pachéco 44
B-1000 Bruxelles
Tél. : (32) 2 222 67 10
Fax : (32) 2 222 24 37

AMCC

1180 NW Maple Street Suite 202
Issaquah, WA 98027
USA
Tél. : (1) 425 313 46 00
Fax : (1) 425 313 10 05
www.artesiamortgage.com

Astris Finance, LLC

1634 Eye Street NW
Suite 901
Washington, DC 20006
USA
Tél. : (1) 202 223 94 20
Fax : (1) 202 223 94 27
www.astrisfinance.com

Ausbil Dexia

Veritas House - Level 23
207 Kent Street
Sydney NSW 2000
Australia
Tél. : (61) 2 925 90 200
Fax : (61) 2 925 90 222
www.ausbil.com.au

BACOB Banque France

Succursale
39, rue d'Anjou
F-75008 Paris

Bancoval

Fernando el Santo 20
E-28010 Madrid
Tél. : (34) 91 360 99 00
Fax : (34) 91 360 99 95
www.bancoval.es

Banque Artesia Nederland

Herengracht 539-543
NL-1017 BW Amsterdam
PO Box 274
NL-1000 AG Amsterdam
Tél. : (31) 20 520 49 11
Fax : (31) 20 624 75 02
www.artesia.nl

Belstar Assurances

Avenue Livingstone 6
B-1000 Bruxelles
Tél. : (32) 2 556 01 75
Fax : (32) 2 524 01 88
www.belstar.be

CEVI

Bisdomplein 3
B-9000 Gent
Tél. : (32) 9 264 07 01
Fax : (32) 9 233 05 24
www.cevi.be

CIGER

Rue de Néverlée 12
B-5020 Namur
Tél. : (32) 81 55 45 11
Fax : (32) 81 55 45 06
www.ciger.be

Corona

Avenue de la Métrologie 2
B-1130 Bruxelles
Tél. : (32) 2 244 22 11
Fax : (32) 2 216 15 15
www.corona.be

Créatis

34, rue Nicolas Leblanc
BP 2007
F-59011 Lille
Tél. : (33) 3 20 40 59 53
Fax : (33) 3 20 30 16 15

Dexia Asset Management Belgium

Rue Royale 180
B-1000 Bruxelles
Tél. : (32) 2 222 52 42
Fax : (32) 2 222 07 07
www.dexia-am.com

Dexia Asset Management France

Washington Plaza
40, rue Washington
F-75408 Paris cedex 08
Tél. : (33) 1 53 93 40 00
Fax : (33) 1 45 63 31 04
www.dexia-am.com

Dexia Asset Management Luxembourg

283, route d'Arlon
L-1150 Luxembourg
Tél. : (352) 254 34 31
Fax : (352) 254 34 34 940
www.dexia-am.com

Dexia Asset Management Luxembourg

Succursale de Genève
2, rue de Jargonnant
CH-1207 Genève
Tél. : (41) 22 707 90 00
Fax : (41) 22 707 90 90
www.dexia-am.com

Dexia Asset Management Luxembourg

Sucursals en España
Calle Ortega y Gasset, 26
E-28006 Madrid
Tél. : (34) 91 360 94 75
Fax : (34) 91 360 98 99
www.dexia-am.com

Dexia Asset Management Luxembourg

Succursale italiana
Corso Italia 1
I-20122 Milano
Tél. : (39) 02 31 82 83 61
Fax : (39) 02 31 82 83 84
www.dexia-am.com

Dexia Asset Management

Nederlands bijkantoor
Lichtenauerlaan 102-120
NL-3062 ME Rotterdam
Tél. : (31) 10 204 56 53
Fax : (31) 10 204 58 79
www.dexia-am.com

Dexia Assureco

7 à 11, quai André Citroën
F-75015 Paris
Tél. : (33) 1 43 92 77 49
Fax : (33) 1 43 92 78 99

Dexia Auto Lease

Avenue Livingstone 6
B-1000 Bruxelles
Tél. : (32) 2 285 35 88
Fax : (32) 2 282 66 01
www.dexia-auto-lease.be

Dexia Bail

7 à 11, quai André Citroën
F-75015 Paris
Tél. : (33) 1 43 92 73 89
Fax : (33) 1 45 75 34 59

Dexia Bank Belgium

Dublin Branch
George's Dock, 6
IRL-IFSC Dublin 1

Dexia Bank Belgium

New York Branch
445, Park Avenue
New York, NY 10022
USA
Tél. : (1) 212 705 07 00
Fax : (1) 212 705 07 01

Dexia Bank Denmark

Grønningen 17
DK-1270 København
Tél. : (45) 33 46 11 00
Fax : (45) 33 32 42 01
www.dexia-bank.dk

Dexia Bank Nederland

Piet Heinkade 55
Postbus 808
NL-1000 AV Amsterdam
Tél. : (31) 20 348 50 00
Fax : (31) 20 348 55 55
www.dexiabank.nl

Dexia Banka Slovensko

Hodzova 11
01011, Zilina
Slovaquie
Tél. : (421) 41 51 11 135
Fax : (421) 89 51 11 530
www.dexia.sk

Dexia Banque Belgique

Boulevard Pachéco 44
B-1000 Bruxelles
Tél. : (32) 2 222 11 11
Fax : (32) 2 222 40 32
www.dexia.be
www.axionweb.be

Dexia Banque Internationale à Luxembourg

69, route d'Esch
L-2953 Luxembourg
Tél. : (352) 4590 1
Fax : (352) 4590 2010
www.dexia-bil.lu

Dexia Banque Privée France

37, rue d'Anjou
F-75383 Paris
Tél. : (33) 1 40 06 60 00
Fax : (33) 1 42 65 00 98
www.dexiaplus.fr

Dexia Banque Privée Suisse

Beethovenstrasse, 48
CH-8039 Zürich
Tél. : (41) 1 286 92 92
Fax : (41) 1 201 14 71
www.dexia.ch

Dexia BIL Asia Singapore

9 Raffles Place #42-01
Republic Plaza
Singapore 048619
Tél. : (65) 62 22 76 22
Fax : (65) 65 36 02 01
www.dexia-bil.lu

Dexia BIL

Dublin Branch
George's Quay House
43 Townsend Street
IRL-Dublin 2
Tél. : (353) 1 613 04 44
Fax : (353) 1 613 04 45
www.dexia-bil.lu

Dexia BIL

Bureau de représentation
Fuengirola
Puebla Lucia, Local 6
Avda. Alcalde Clemente Diaz
E-29640 Fuengirola
Tél. : (34) 95 258 02 44
Fax : (34) 95 258 06 87
www.dexia-bil.lu

Dexia BIL

Hong Kong Branch
51/F, Central Plaza
18 Harbour Road
Wanchai, Hong Kong
Tél. : (852) 2978 5656
Fax : (852) 2845 0390
www.dexia-bil.lu

Dexia BIL

London Branch
Shackleton House
Hay's Galleria
4 Battle Bridge Lane
UK-London SE1 2GZ
Tél. : (44) 207 556 30 00
Fax : (44) 207 556 30 55
www.dexia-bil.lu

Dexia BIL

Singapore Branch
9 Raffles Place #42-01
Republic Plaza
Singapore 048619
Tél. : (65) 62 22 76 22
Fax : (65) 65 36 02 01
www.dexia-bil.lu

Dexia CLF Banque

62, rue de la Chaussée d'Antin
F-75009 Paris
Tél. : (33) 1 44 37 45 02
Fax : (33) 1 44 37 45 07
www.dexia-creditlocal.fr

Dexia CLF Régions Bail

7 à 11, quai André Citroën
F-75015 Paris
Tél. : (33) 1 43 92 34 59
Fax : (33) 1 45 75 34 59

Dexia Corporate Services Hong Kong

51/F, Central Plaza
18 Harbour Road
Wanchai, Hong Kong
Tél. : (852) 2978 5656
Fax : (852) 2845 0390
www.dexiafundservices.com

Dexia Crediop

Via Venti Settembre, 30
I-00187 Roma
Tél. : (39) 06 47 71 1
Fax : (39) 06 47 71 59 52
www.dexia-crediop.it

Dexia Crédit Local

7 à 11, quai André Citroën
BP 1002
F-75901 Paris cedex 15
Tél. : (33) 1 43 92 77 77
Fax : (33) 1 43 92 70 00
www.dexia-creditlocal.fr





Dexia Crédit Local Asia Pacific Pty Ltd

Level 23, Veritas House
207, Kent Street
Sydney NSW 2000
Australie
Tél. : (61 2) 925 13 961
Fax : (61 2) 925 90 222

Dexia Crédit Local Dublin Branch

6, Georges Dock
IRL-IFSC Dublin 1
Tél. : (353) 1 670 27 00
Fax : (353) 1 670 27 05

Dexia Crédit Local New York Branch

445 Park Avenue
New York, NY 10022
USA
Tél. : (1) 212 515 70 00
Fax : (1) 212 753 55 22
www.dexia-americas.com

Dexia Crédit Local Portugal

Estrella Office
Rua Domingos Sequeira 27-5G
P-1350-119 Lisboa
Tél. : (351) 21 395 15 16
Fax : (351) 21 397 77 33

Dexia Crédit Local Japan Representative Office

Yurakucho Building F.11
1-10, Yurakucho 1-chome
Chiyoda-ku, Tokyo 100-0006
Japan
Tél. : 81-3-5219 2050

Dexia Crédits Logement

Siège social
Boulevard Pachéco 44
B-1000 Bruxelles
Sièges d'exploitation
• Chaussée de Dinant 1033
B-5100 Wépion
Tél. : (32) 81 46 82 11
Fax : (32) 81 46 05 55
• H. Consciencestraat 6
B-8800 Roeselare
Tél. : (32) 51 23 21 11
Fax : (32) 51 23 21 45

Dexia Delaware LLC

445, Park Avenue 7th Floor
New York, NY 10022
USA
Tél. : (1) 212 515 70 00
Fax : (1) 212 753 55 22

Dexia Éditions

7 à 11, quai André Citroën
F-75015 Paris
Tél. : (33) 1 43 92 79 13
Fax : (33) 1 43 92 80 77

Dexia Épargne Pension

65, rue de la Victoire
F-75009 Paris
Tél. : (33) 1 55 07 95 21
www.dexia-ep.com

Dexia Factors

Avenue Livingstone 6
B-1000 Bruxelles
Tél. : (32) 2 282 66 33
Fax : (32) 2 282 66 99
www.dexia-factors.be,

Dexia Finance

7 à 11, quai André Citroën
F-75015 Paris
Tél. : (33) 1 43 92 75 28
Fax : (33) 1 43 92 75 35

Dexia Flobail

7 à 11, quai André Citroën
F-75015 Paris
Tél. : (33) 1 43 92 73 89
Fax : (33) 1 45 75 34 59

Dexia Fund Services Belgium

Rue Royale 180
B-1000 Bruxelles
Tél. : (32) 2 222 07 02
Fax : (32) 2 222 52 26
www.dexiafundservices.com

Dexia Fund Services Cayman

Coconut Villa #2
Jennifer's Drive
PO Box 10211 APO
Grand Cayman
Tél. : (1345) 945 85 00
Fax : (1345) 945 85 01
www.dexiafundservices.com

Dexia Fund Services Dublin

George's Quay House
43 Townsend Street
IRL-Dublin 2
Tél. : (353) 1 613 04 00
Fax : (353) 1 613 04 01
www.dexiafundservices.com

Dexia Fund Services France

105, rue Réaumur
F-75002 Paris
Tél. : (33) 1 49 35 68 01
Fax : (33) 1 49 35 70 54
www.dexiafundservices.com

Dexia Fund Services Italia

Procaccini Center
Via Messina 38
Torre B, Piano 5
I-20154 Milano
Tél. : (39) 02 33 62 31
Fax : (39) 02 33 62 32 30
www.dexiafundservices.com

Dexia Fund Services Singapore

9 Raffles Place #42-01
Republic Plaza
Singapore 048619
Tél. : (65) 64 35 33 36
Fax : (65) 65 36 02 19
www.dexiafundservices.com

Dexia Habitat

7 à 11, quai André Citroën
F-75015 Paris
Tél. : (33) 1 43 92 81 64
Fax : (33) 1 43 92 81 50

Dexia Hypothekbank Berlin

Charlottenstrasse 82
D-10969 Berlin
Tél. : (49) 30 25 59 8-0
Fax : (49) 30 25 59 8-2 00
www.dexia.de

Dexia Insurance

Avenue des Arts 23
B-1000 Bruxelles
Tél. : (32) 2 237 15 11
Fax : (32) 2 237 16 99

Dexia Investments Ireland

6, George's Dock
IRL-IFSC Dublin 1
Tél. : (353) 1 645 50 00
Fax : (353) 1 829 15 77
www.dexia-investments.ie

Dexia Investor Services Bank France

105, rue Réaumur
F-75002 Paris
Tél. : (33) 1 70 37 83 00
Fax : (33) 1 70 37 83 03

Dexia Kommunalkredit Bank

Türkenstraße 9
A-1092 Wien
Tél. : (43) 1 31 6 31
Fax : (43) 1 31 6 31 103
www.dexia-kom.com

Dexia Kommunalkredit Polska

Ul. Sienna 39
PL-00-121 Varsovie
Tél. : (48) 22 654 35 84

Dexia Lease Belgium

Siège social
Boulevard Pachéco 44
B-1000 Bruxelles
Siège d'exploitation
Avenue Livingstone 6
B-1000 Bruxelles
Tél. : (32) 2 222 38 39
Fax : (32) 2 222 37 13
www.dexialease.be

Dexia Lease Services

Avenue Livingstone 6
B-1000 Bruxelles
Tél. : (32) 2 285 29 29
Fax : (32) 2 285 39 99

Dexia Life & Pensions

2, rue Nicolas Bové
L-1253 Luxembourg
Tél. : (352) 262 54 41
Fax : (352) 262 54 45 480
www.dexia-life.com

Dexia Location Longue Durée

22, rue des Deux Gares
F-92564 Rueil-Malmaison Cedex
Tél. : (33) 1 57 69 55 55
Fax : (33) 1 57 69 65 87
www.dexia-cllease.fr

Dexia Mahé Vendôme

6, place Vendôme
F-75001 Paris
Tél. (33) 1 44 77 86 86
Fax (33) 1 42 60 58 48

Dexia Municipal Agency

7 à 11, quai André Citroën
F-75015 Paris
Tél. : (33) 1 43 92 77 77
Fax : (33) 1 43 92 70 00
www.dexia-ma.com

Dexia Partenaires France

2, rue de Messine
F-75008 Paris
Tél. : (33) 1 40 76 03 74
Fax : (33) 1 40 76 03 71

Dexia Prévoyance

3, avenue Claude Guillemin
Site BRGM
F-45100 Orléans
Tél. : (33) 2 38 64 39 80
Fax : (33) 2 38 64 33 68
assurance@dexia-prevoyance.com

Dexia Private Bank Jersey

PO Box 12
2-6, Church Street
St Helier, Jersey JE4 9NE
Tél. : (44) 1534 83 44 00
Fax : (44) 1534 83 44 11
www.dexia-privatebank.je

Dexia Public Finance Bank

Shackleton House
4, Battle Bridge Lane
UK-London SE1 2RB
Tél. : (44) 207 378 77 57
Fax : (44) 207 378 71 88
www.uk-dexia.com

Dexia Public Finance Norden

Box 7573
Engelbrektsplan 2
S-103 93 Stockholm
Tél. : (46) 8 407 57 00
Fax : (46) 8 407 57 01

Dexia Sabadell Banco Local

Paseo de las Doce Estrellas 4
Campo de las Naciones
E-28042 Madrid
Tél. : (34) 91 721 33 10
Fax : (34) 91 721 33 20
www.dexiasabadell.es

Dexia Securities France

112, avenue Kléber
F-75116 Paris
Tél. : (33) 1 56 28 52 00
Fax : (33) 1 56 28 52 90
www.dexia-securities.fr

Dexia Securities Services

Beethovenstraat 300
PO Box 75666
NL-1070 AR Amsterdam
Tél. : (31) 20 348 50 00
Fax : (31) 20 348 75 76
www.dexiafundservices.com

Dexia Securities USA

747 Third Avenue, 22nd floor
New York, NY 10017
USA
Tél. : (1) 212 376 01 30
Fax : (1) 212 376 01 39

Dexia Société de Crédit

Siège social et siège d'exploitation
Rue des Clarisses, 38
B-4000 Liège
Tél. : (32) 4 232 45 45
Fax : (32) 4 232 45 01
Siège d'exploitation
Boulevard Saint-Michel 50
B-1040 Bruxelles
Tél. : (32) 2 732 12 12
Fax : (32) 2 737 29 27
www.dexia-societedecredit.be

Dexia Sofaxis

Route de Creton
F-18100 Vasselay
Tél. : (33) 2 48 48 10 10
Fax : (33) 2 48 48 10 11
www.sofaxis.com

Dexia Trust Services Hong Kong

51/F, Central Plaza
18 Harbour Road
Wanchai, Hong Kong
Tél. : (852) 2978 5656
Fax : (852) 2845 0390
www.dexiafundservices.com

Dexia Trust Services Singapore

9 Raffles Place #42-01
Republic Plaza
Singapore 048619
Tél. : (65) 64 35 33 36
Fax : (65) 65 36 02 19
www.dexiafundservices.com

Ely Fund Managers (Holdings)

Shackleton House
Hay's Galleria
4 Battle Bridge Lane
UK-London SE1 2GZ
Tél. : (44) 207 556 25 00
Fax : (44) 20 7 556 30 55
www.ely.uk.com





Eural

WTC Tour 1
Boulevard du Roi Albert II 30
boîte 37
B-1000 Bruxelles
Tél. : (32) 2 204 39 99
Fax : (32) 2 204 38 00
www.eural.be

Experta Corporate and Trust Services

180, rue des Aubépines
L-1145 Luxembourg
Tél. : (352) 26 92 55 2263
Fax : (352) 26 92 55 3366
www.experta.lu

Experta (Suisse)

Steinengraben 22
CH-4002 Basel
Tél. : (41) 61 285 17 17
Fax : (41) 61 285 17 77
www.experta.ch

Experta Trust Services Jersey

PO Box 300
2-6, Church Street
St Helier, Jersey JE4 8YL
Tél. : (44) 1534 83 44 44
Fax : (44) 1534 83 44 55
www.experta.je

Experta Trust Company (Bahamas) Limited

Trade Winds Building, 4th Floor
Bay Street
PO Box N-10697
Nassau, Bahamas
Tél. : (1) 242 325 0922
Fax : (1) 242 325 0911
www.experta.bs

Fidexis

Rue de la Charité 15
B-1210 Bruxelles
Tél. : (32) 2 209 02 30
Fax : (32) 2 209 02 37

Financial Security Assurance

350, Park Avenue
New York, NY 10022
USA
Tél. : (1) 212 826 01 00
Fax : (1) 212 688 31 01
www.fsa.com

Financière Centuria

203, rue du Faubourg Saint-
Honoré
F-75008 Paris
Tél. : (33) 1 44 86 80 22
Fax : (33) 1 40 06 62 87
www.centuria.fr

First European Transfer Agent

5, rue Thomas Edison
L-1445 Strassen
Tél. : (352) 25 47 01 - 1
Fax : (352) 25 47 01 - 9500
www.dexiafundservices.com

Floral

7 à 11, quai André Citroën
F-75015 Paris
Tél. : (33) 1 43 92 78 34
Fax : (33) 1 43 92 70 57

Kommunalkredit Austria

Türkenstraße 9
A-1092 Wien
Tél. : (43) 1 31 6 31 0
Fax : (43) 1 31 6 31 503
www.kommunalkredit.at

Kommunalkredit Dexia Asset Management

Türkenstraße 9
A-1092 Wien
Tél. : (43) 1 31 6 31 0
Fax : (43) 1 31 6 31 503
www.kdam.at

Les AP assurances

Avenue Livingstone 6
B-1000 Bruxelles
Tél. : (32) 2 286 61 11
Fax : (32) 2 286 15 15
www.dvvlap.be

Logins

Generaal De Wittelaan 17 bus 32
B-2800 Mechelen

Otzar Hashilton Hamekomi (OSM)

3, Heftman Street
64737 Tel-Aviv
Israël
Tél. : (972) 3 695 7211 5
Fax : (972) 3 691 9503

Parfibank

Boulevard du Régent 40
B-1000 Bruxelles
Tél. : (32) 2 513 90 20
Fax : (32) 2 512 73 20
www.parfibank.be

Popular Banca Privada Popular Gestion Privada

Juan Ignacio Luca de Tena 11
E-28027 Madrid
Tél. : (34) 914 18 93 00
Fax : (34) 914 18 93 28
www.popularbancaprivada.es

Sepia

Avenue Livingstone 6
B-1000 Bruxelles
Tél. : (32) 2 286 63 27
Fax : (32) 2 284 74 76

SISL

180, rue des Aubépines
L-1145 Luxembourg
Tél. : (352) 4590-3309
Fax : (352) 4590-4792

Société Luxembourgeoise de Leasing BIL Lease

14-16, avenue Pasteur
L-2310 Luxembourg
Tél. : (352) 22 77 33 1
Fax : (352) 22 77 44
www.dexia-bil.lu

Sogama Crédit associatif

75, rue Saint-Lazare
F-75009 Paris
Tél. : (33) 1 42 80 42 24
Fax : (33) 1 42 81 42 98

Van Lieshout & Partners

Maliebaan 45
PO Box 13224
NL-3507 LE Utrecht
Tél. : (31) 30 23 45 432
Fax : (31) 30 23 45 400
www.vanlieshout-en-partners.nl

WGH Informatique

Avenue de l'Expansion 7
B-4432 Ans
Tél. : (32) 4 246 10 46
Fax : (32) 4 246 03 03
www.wgh.be